

LA CESSION DE CONTRÔLE, MODE DE CESSION DE L'ENTREPRISE

THÈSE

PRÉSENTÉE À LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE GENÈVE
POUR OBTENIR LE GRADE DE DOCTEUR EN DROIT

PAR

ANNE PETITPIERRE

DE

NEUCHÂTEL (SUISSE)

THÈSE N° 627

GENÈVE
LIBRAIRIE DE L'UNIVERSITÉ
GEORG & C^{ie} S.A.

1977

UNIVERSITÉ DE SÂO PAULO FACULTE DE DROIT

LA CESSIÃO DE CONTRÔLE,
MODE

DE LA CESSIÃO DE CONTRÔLE,
MODE
DE CESSIÃO DE L'ENTREPRISE



Digitized by the Internet Archive
in 2026

UNIVERSITÉ DE GENÈVE - FACULTÉ DE DROIT

LA CESSION DE CONTRÔLE, MODE DE CESSION DE L'ENTREPRISE

THÈSE

PRÉSENTÉE À LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE GENÈVE
POUR OBTENIR LE GRADE DE DOCTEUR EN DROIT

PAR

ANNE PETITPIERRE

DE

NEUCHÂTEL (SUISSE)

THÈSE N° 627

GENÈVE
LIBRAIRIE DE L'UNIVERSITÉ
GEORG & C^{te} S.A.

1977

La faculté de droit autorise l'impression de la présente
dissertation sans entendre émettre par là aucune opinion
sur les propositions qui s'y trouvent énoncées.

Le Doyen :

J. THORENS

Genève, le 2 février 1977.

Thèse N° 627.



ABRÉVIATIONS

AktG	Aktiengesetz allemande.
ATF	Arrêts du Tribunal fédéral suisse, Recueil officiel (RO).
CO	Code fédéral des obligations.
JCP	Juris Classeur Périodique.
JT	Journal des Tribunaux.
Georgetown, Cornell L.J.	Georgetown, Cornell <i>Law Journal</i> .
Calif., Col., Harv., U. of Penn. L.R.	California, Columbia, Harvard, University of Pennsylvania <i>Law Review</i> .
RDS	Revue de droit suisse (Zeitschrift für schweizerisches Recht).
RG	Reichsgericht (Recueil des arrêts du Tribunal d'Empire).
RJB	Revue des juristes bernois (Zeitschrift des bernischen Juristenvereins).
RO	Recueil officiel des arrêts du Tribunal fédéral (ATF).
RSJ	Revue suisse de jurisprudence (Schweizerische Juristen-Zeitung).
SAS	La Société anonyme suisse (Die schweizerische Aktiengesellschaft).
SJ	La Semaine judiciaire.
SSJ	Société suisse des juristes.
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens-und Gesellschaftsrecht.
ZR	Blätter für zürcherische Rechtsprechung.

INTRODUCTION

On appelle généralement « cession de contrôle » la cession d'un paquet d'actions qui permet à son titulaire d'imposer sa volonté dans les organes d'une société.

On s'aperçoit d'emblée que cette cession présente un caractère hybride, même dans sa forme la plus simple, soit la cession de plus de 50 % des actions ; d'une part, elle est vente d'actions, au même titre que la vente d'une ou plusieurs actions isolées, d'autre part, elle est transfert d'un pouvoir considérable sur l'entreprise, pouvoir qui, vu le fonctionnement des organes sociaux, équivaut à celui d'un propriétaire¹. Ce pouvoir, que l'on appelle couramment le « contrôle » d'une société, est une émanation du pouvoir majoritaire. Mais il se caractérise avant tout par la volonté d'organiser et de diriger à sa guise l'exploitation de l'entreprise sociale. C'est cette possibilité de maîtrise effective sur l'entreprise que vise à transférer la cession de contrôle.

On réalisera aisément que la nature hybride de la cession de contrôle va susciter quelques difficultés dans la détermination des règles de droit qui s'y appliquent. Selon que l'on insiste sur l'objet formel de la cession, soit le paquet d'actions, ou sur son objet réel, l'entreprise, on résoudra de façon entièrement différente des questions aussi essentielles que la bonne ou mauvaise exécution du contrat, la portée de la garantie du vendeur ou les conséquences de la cession en droit des sociétés. La qualification de la cession de contrôle comme vente d'actions, c'est-à-dire cession de parts sociales, a pour conséquence qu'aucune qualité de l'entreprise n'est prise en considération pour juger de la bonne ou mauvaise exécution du contrat. Elle exclut d'autre part une application systématique du droit des sociétés, car la vente d'actions se fait sans intervention de la société (sous réserve des clauses d'agrément) et sans modification des structures sociales (à la différence des sociétés de personnes qui « changent » à chaque nouvel associé).

¹ Champaud, *Le pouvoir de concentration de la société par actions*, Paris 1962, N 176 et ss, p. 156 et ss.

Si, au contraire, ce n'est plus la part sociale qui est considérée comme l'objet de la vente, mais bien l'ensemble de l'entreprise sociale, il sera difficile de ne pas admettre que la société tout entière et son fonctionnement interne sont affectés par le transfert du pouvoir. Cette seconde définition présente toutefois l'inconvénient de compliquer la tâche du juriste. La vente d'actions est un contrat simple, connu, typique et portant sur un objet étroitement défini ; la cession d'entreprise n'est pas un contrat réglé comme tel par la loi, elle est généralement un système de contrats liés, et son objet est complexe et varie de cas en cas selon l'étendue que lui donne la volonté des parties. De ce fait, le contenu et l'objet précis de la vente d'actions seront remplacés par ceux imprécis et discutés de la cession d'entreprise. Face à cet acte ambigu qu'est la cession de contrôle, on comprend que la jurisprudence ait été tentée d'appliquer la qualification la plus simple sinon la plus véridique. A tel point que l'on ne connaît dans certains droits que l'expression « vente du capital-actions » ou « vente d'un paquet d'actions » dont l'usage indique la qualification implicite. Le terme de « cession de contrôle » n'a connu dans la doctrine de langue française qu'une diffusion assez récente. Il correspond au « sale of controlling shares » des juristes américains, qui fait depuis longtemps déjà l'objet de discussions acharnées². Quelque surprenant que cela paraisse, le problème n'a donné lieu à aucune discussion chez les juristes allemands et il n'existe aucun terme allemand d'un usage aussi répandu que les expressions française et anglaise.

Cette lacune est peut-être due à la réglementation du « Konzernrecht », particulière à l'Allemagne, qui s'applique indirectement à la cession de contrôle lorsqu'elle aboutit à un groupe de sociétés liées par un contrat d'affiliation, négligeant ainsi le processus de constitution pour viser exclusivement le résultat. Elle est sans doute également liée à l'absence de jurisprudences spectaculaires dans ce domaine que l'on puisse comparer à celles qui, de part et d'autre de l'Atlantique, ont donné lieu aux polémiques les plus nourries sur la nature réelle de la cession de contrôle : l'arrêt *Perlman v. Feldmann* aux E.U.³ et l'arrêt *Garnier c. Soc. Cassegrain* en France⁴. L'optique dans laquelle le pro-

² La première mention du problème remonte à Berle et Means, *The modern Corporation and private property*, New York, 1936. Voir l'évolution de la question chez Jennings, *Trading in Corporate Control*, 44 Calif. L.R., p. 1 et ss.

³ 219 F 2d 173 (2d Circ. 1955).

⁴ Cour d'Appel de Rennes 23 février 1968, JCP 1969 I 16122 ; Cass. com. 21 janvier 1970, JCP 1970 II 89 285.

blème est abordé dans ces deux arrêts est sensiblement différente, mais cette différence ne rend que plus frappante la similitude des analyses de l'opération elle-même. L'arrêt français porte avant tout sur le fonctionnement des mécanismes sociaux, notamment ceux de prise de décision ; l'arrêt américain porte sur les rapports entre actionnaires et, faisant suite à une série d'arrêts antérieurs, sur les devoirs des dirigeants sociaux dans la cession de contrôle. Le second bénéficie en outre d'une évolution doctrinale considérable et hostile à la « prime » de contrôle. Le fait que la participation de contrôle est généralement cédée à un prix supérieur à sa valeur au prorata de la valeur de l'entreprise, plonge les auteurs américains dans la plus grande perplexité, et, à défaut d'explication satisfaisante, il suscite chez eux une forte méfiance.

Cette méfiance, plus que toute argumentation juridique cohérente, est à l'origine de la condamnation du défendeur Feldmann. Celui-ci était à la tête d'une société « Newport Steel Corporation » dont il détenait, avec un groupe apparenté, 37 % des actions, le reste étant largement répandu dans le public. Pendant la guerre de Corée, l'acier était rare et précieux ; la société Wilport, un consortium constitué par de gros consommateurs de ce produit, proposa à Feldmann de racheter les actions de son groupe au prix de \$ 20 l'une. Le prix du marché n'avait jamais dépassé \$ 12 et la valeur comptable était d'environ \$ 17. La vente fut effectuée ; Feldmann démissionna de sa charge d'administrateur et de président au profit des représentants de l'acquéreur. Un actionnaire minoritaire, Perlmann, intenta une « dérivative suit »⁵ contre Feldmann et les autres vendeurs tendant à la restitution de la prime indûment perçue. La demande, d'abord rejetée par le Tribunal de district, fut finalement admise au profit des minorités. Les motifs du jugement ne sont pas toujours limpides, mais il paraît acquis que le juge a considéré la prime comme une contrepartie du « pouvoir d'approvisionner en acier »⁶, une prérogative n'appartenant théoriquement qu'à la société

⁵ La « derivative suit », qui occupe dans le système américain une place plus ou moins analogue à celle de l'action directe dans notre droit, est une action intentée par un ou plusieurs actionnaires, pour leur compte et celui de tous ceux qui se trouvent dans la même situation, contre les dirigeants coupables de mauvaise gestion ; la société qui est procéduralement défenderesse est en réalité demanderesse puisque, sauf circonstances exceptionnelles, les dommages-intérêts lui reviennent (Lattin, *The Law of Corporations*, 2^e édition, New-York 1971, p. 413, par. 103).

⁶ 219F. 2d 178 ; Andrew, *The Stockholder's right to equal opportunity in the sale of Shares*, 78 *Harvard L.R.* (1965), 507-508.

comme telle ; pour éviter que la restitution de la prime n'enrichisse sans motif Wilport, elle ne fut toutefois ordonnée que pour la part minoritaire.

L'argumentation de la Cour n'est pas toujours irréfutable. Ainsi, pour certains commentateurs, on ne distingue pas clairement par quel hasard de la procédure la charge de prouver que la cession n'avait causé aucun dommage à la société pût être imposée aux défendeurs ; or, selon les précédents relatifs à la responsabilité des dirigeants sociaux dans la cession de contrôle, le dommage était une condition de l'obligation de restitution ; dans ce cas il ne fut jamais établi qu'il y en eût un. L'arrêt est néanmoins (et peut-être à cause de pirouettes de ce genre) d'un grand intérêt pour une définition des responsabilités dans la cession de contrôle. Bien qu'à certains égards un cas particulier (notamment à cause du rôle joué dans la cession par la rareté momentanée et l'importance du produit fabriqué par Newport), il contient une analyse de la prime et des motifs de son paiement révélatrice de la nature véritable de la cession de contrôle. Sur ce dernier point, il rejoint implicitement la conception reflétée par l'arrêt Cassegrain, soit celle d'une cession qui ne porte pas seulement sur les actions mais sur l'entreprise tout entière. Seules diffèrent les conclusions tirées de prémisses analogues.

Dans l'affaire Cassegrain, il n'est pas question de prime. Ce qui est contesté c'est la façon dont s'est effectuée la vente. La question posée n'est donc plus : l'actionnaire dominant qui vend à prime doit-il partager le bien mal acquis ? mais : l'actionnaire dominant peut-il seul céder le contrôle sans demander au moins l'avis des autres ? Sous-jacent à l'argumentation des partisans d'une réponse négative, se trouve, en outre, un souci de protection de l'entreprise, comme telle, contre le démantèlement qui suivit la cession. La Cour de Rennes soutint ce point de vue⁷. La Cour de Cassation se basant sur une argumentation assez formaliste le rejeta⁸.

Cassegrain se trouvait au moment du transfert dans la situation délicate des sociétés divisées par des querelles de famille. D'autre part, il semble qu'à plus ou moins long terme, une forme de concentration aurait dû être envisagée⁹. C'est dans ces circonstances que le Conseil d'administration de Cassegrain entra en négociation avec la société Saupiquet en vue d'une reprise. Celle-ci proposa le transfert d'un paquet d'actions majoritaires, qui lui fut cédé par un groupe d'actionnaires.

⁷ Arrêt du 23 février 1968, JCP 1969 I 16122.

⁸ Arrêt du 21 janvier 1970, JCP 1970 II 16541.

⁹ Oppetit, in : *Nouvelles techniques de concentration*, p. 159.

La cession fut approuvée par le Conseil d'administration en vertu des pouvoirs que lui conférait une clause d'agrément, puis « ratifiée » par une assemblée générale extraordinaire. Ultérieurement, une fusion intervint entre les deux sociétés ; mais, auparavant, l'opération fit l'objet d'une action en annulation de la part d'un actionnaire mécontent de sa nouvelle qualité de minoritaire dans une filiale. Il estimait qu'il s'agissait en réalité d'une fusion déguisée et qu'elle portait en outre atteinte à l'objet social. La Cour de Cassation ayant rejeté l'action essentiellement pour le motif que le Conseil d'administration n'avait aucune obligation de s'opposer au transfert des actions, que les actionnaires avaient tous reçu l'offre d'achat et que la cession était régulièrement effectuée¹⁰, il en résulta une polémique aussi nourrie que pour l'arrêt Feldmann. Mais alors que les adversaires américains de cet arrêt s'attachent avant tout à justifier la prime (par la rémunération de la qualité d'entrepreneur), même les partisans de la Cour de Cassation reconnaissent dans une certaine mesure que la cession de contrôle pose des problèmes spécifiques que ne pose pas n'importe quelle autre cession d'actions¹¹. La nature de cession d'entreprise de cette opération, que la doctrine américaine met en évidence sans le vouloir dans la théorie de la fonction de rémunération de l'entrepreneur de la prime¹², est explicitement indiquée par les auteurs français qui ont analysé l'arrêt Cassegrain¹³. La Cour de Renne avait d'emblée souligné le caractère complexe de la cession de contrôle, sa nature hybride de cession d'actions « plus » quelque chose qu'elle ne définit sans doute pas assez clairement pour convaincre la Cour de Cassation¹⁴. Et cette difficulté de définition subsiste tant qu'on

¹⁰ Comme le relève Oppetit dans son commentaire, d'ailleurs favorable, de l'arrêt (JCP 1970 II 16541), la Cour de Cassation ne répond que très indirectement à l'argumentation de la Cour de Rennes qui qualifiait la cession de contrôle d'opération différente de la simple cession d'actions (cf. Observations, p. 1226).

¹¹ Voir notamment Oppetit, JCP 1970 I 2361, et in : *Nouvelles techniques de concentration*, p. 161 et ss.

¹² Voir à ce sujet l'argumentation de Letts, caractéristique de cette conception in : *The Business Lawyer* 1971, p. 631 et ss.

¹³ En particulier par Paillusseau et Contin, JCP 1969 I 2287 ; ég. Champaud in : *Nouvelles techniques de concentration*, p. 137 et ss.

¹⁴ « Considérant que si elle peut s'analyser juridiquement quant à la forme à la fois en une cession et un apport d'actions, l'opération telle qu'elle a été réalisée par la société intimée dissimule cependant, en réalité, une convention complexe ayant pour effet de placer celle-ci sous le contrôle d'un nouveau groupe majoritaire et s'agissant, en l'espèce, d'une société concurrente, d'affecter nécessairement sinon son existence immédiate tout au moins la maîtrise, la gestion et la survivance de sa propre entreprise », elle en conclut que l'objet social et l'existence de la société ont été compromis par une décision du Conseil (l'agrément) pour laquelle il n'était pas compétent (JCP 1969 II 16122).

essaie d'analyser la cession de contrôle en partant du droit des sociétés et non à partir du seul élément déterminant pour un contrat : la volonté des parties, qui est ici de transférer l'entreprise tout entière.

L'existence d'une société, légalement « propriétaire » de l'entreprise, et personne juridique indépendante de ses membres, est dans une large mesure à l'origine de cette difficulté. Que l'on puisse, en transférant ce qui n'est qu'un droit de participer à l'une, opérer en réalité un transfert de maîtrise sur l'autre, paraît impossible dans la conception anthropomorphique de la société qui subsiste encore largement dans la doctrine. C'est pourtant ce qui s'opère en fait. La personnalité juridique de la société n'est, somme toute, qu'une technique permettant à une pluralité de personnes physiques de se comporter à l'égard des tiers comme une seule entité, un ensemble de normes permettant le fonctionnement d'une collectivité ayant une communauté de but¹⁵.

Mais le fait que la société existe comme propriétaire des biens affectés à l'entreprise sociale n'empêche pas ceux qui la dirigent de disposer d'elle et de ses biens, par le jeu des règles de fonctionnement du droit des sociétés, en disposant du pouvoir majoritaire. Estimer qu'un tel acte ne concerne ni le fonctionnement de la société ni l'entreprise sociale, c'est se laisser « hypnotiser », selon les termes de Loss, par cette création juridique qu'est la personnalité indépendante de la société, ce « fantôme social » que l'on élève au-dessus des êtres de chair qui la possèdent¹⁶. A travers la technique juridique ce sont ces derniers qui, sans intervenir dans la « mécanique » sociale, accomplissent les actes déterminants pour le fonctionnement de la société.

Dans le présent travail, nous nous sommes efforcée de définir la véritable nature de la cession de contrôle, non pas en partant du droit des sociétés, mais par une étude de sa nature contractuelle. Nous avons voulu déterminer le contenu véritable et la portée globale du contrat

¹⁵ Cf. l'art. 53 CCS définissant la personne morale comme ayant la capacité d'acquérir et de s'obliger ; sur les attributs de la personne morale, voir Siegwart (Einleitung, N 9 et ss., p. 10 et ss.) qui souligne également comme caractéristiques la possibilité de changement dans l'identité des membres et le pouvoir de ceux-ci de déterminer le destin de la société (par opposition à la fondation) ; F. von Steiger, *op. cit.*, p. 32 et ss. Voir sur ce problème général Baldi, Ueber die Gewährleistungspflicht des Verkäufers von Aktien, insbesondere beim Verkauf aller Aktien einer Gesellschaft, Zürich 1975, dont nous n'avons malheureusement pris connaissance qu'après la mise sous presse du présent ouvrage.

¹⁶ Loss (33 Modern L.R. 34) qui qualifie cette « elevation of the corporate ghost (the « persona ficta ») over the flesh-and-blood owners of the company » de véritable « monument to the ability of lawyers to hypnotise themselves with their own creation... ».

conclu entre les parties, en le comparant, notamment, à l'opération généralement qualifiée de cession d'entreprise, la cession en propriété des éléments matériels qu'elle comporte.

Une fois cette nature définie, il a fallu en déterminer les effets sur les rapports internes à la société, ceux entre actionnaires et ceux entre actionnaires et administrateurs.

Ce faisant, nous nous sommes souvent référée à une forme particulière de cession de contrôle, l'offre publique d'achat, dont nous avons présenté une brève étude. Elle n'est pas nécessairement une cession « exemplaire », même dans les réglementations récentes qui ont été édictées à son endroit, mais au moins met-elle en évidence les motifs véritables d'un acquéreur du contrôle et le jeu des intérêts en présence. Les constatations que l'on peut faire en étudiant cette forme de cession de contrôle sont d'un intérêt tout particulier pour les cessions de contrôle à but de concentration. A plusieurs reprises d'ailleurs, nous avons souligné le caractère particulier de ce type de cession.

En droit positif, les solutions proposées se réfèrent davantage à l'esprit qu'à la lettre du droit des sociétés. En effet, la cession de contrôle n'étant pas réglée expressément par la loi, il convenait d'examiner pour chaque norme de fonctionnement des sociétés si sa nature et son but la rendaient apte à régir partiellement ou totalement cette opération ; il s'agissait de déterminer le champ d'application possible du droit des sociétés en dehors de la pure mécanique des sociétés. Au-delà du champ d'application ainsi défini, on ne peut que combler des lacunes ou préconiser une législation nouvelle. Seule cette dernière permettra de fixer les éléments d'un véritable droit de la cession de contrôle, qui serait davantage un droit de la cession d'entreprise.

A cet égard, ce travail se rattache à deux disciplines du droit encore en formation : le droit de l'entreprise et le droit (privé) de la concentration. La cession de contrôle est un événement important que ni l'un, ni l'autre, ne pourront négliger. Le premier, parce qu'elle est le moment où les forces convergentes qui permettent le fonctionnement de l'entreprise peuvent soudainement diverger ; le second parce qu'elle est l'un des modes de formation des groupes concentrés de sociétés et sans doute le moment privilégié où bien des problèmes de « groupes » peuvent être résolus. Les conclusions auxquelles nous parvenons n'auront d'utilité que si elles peuvent s'intégrer ensuite dans une réglementation cohérente de l'entreprise, et si elles peuvent servir de base à une meilleure utilisation du « moment » de la cession dans l'élaboration d'un droit de la concentration.

PREMIÈRE PARTIE

NATURE ET CARACTÉRISTIQUES
DE LA CESSION DE CONTRÔLE

CHAPITRE PREMIER

LE CONTRÔLE ET SON TRANSFERT

A. LE POUVOIR DE CONTRÔLE DANS LA SOCIÉTÉ

Dans les textes légaux de langue française, le terme de contrôle désigne la fonction d'un organe chargé de vérifier la régularité et la bonne tenue des comptes d'une société. Il qualifie d'autre part le droit qu'ont les actionnaires d'être renseignés sur les affaires sociales¹⁷. Dans le langage juridique et économique courant, il désigne en outre le pouvoir que détiennent certaines personnes d'imposer leur volonté à une société et de la faire agir à leur gré. Cette signification nouvelle, empruntée à l'anglais, s'est désormais imposée de telle sorte qu'il est devenu impossible de désigner de façon intelligible ce pouvoir de domination par un autre terme que celui de « contrôle », quelle que soit l'équivoque suscitée par sa double signification.

1. *Définition du contrôle.*

Il existe de nombreuses définitions du contrôle. Dans certains textes législatifs, il s'agit de définitions fonctionnelles conçues pour l'application de normes particulières : sociétés exclues de la computation du nombre de conseils dans lesquels peut siéger un administrateur, sociétés dont les comptes doivent être consolidés, etc. Sans compter les définitions fiscales. Ces définitions sont en général trop restrictives pour notre

¹⁷ Cf. en droit suisse, les arts. 725 et ss CO, groupés sous le titre général « C. Contrôle », ainsi que le « Droit de contrôle des actionnaires » prévu à l'art. 696 CO, qu'on distingue ici du droit aux renseignements prévu à l'art. 697 CO. En droit français, le terme est très peu utilisé dans les textes de loi. Cf. Les deux significations du terme indiquées par Paillusseau et Contin, *La cession de contrôle d'une société*, JCP 1969 I 2287, N 2 ; ég. Dictionnaire permanent : Droit des affaires : ad « Contrôle d'une société », p. 301, N 2 ; sur l'origine et l'évolution du terme : Champaud, *op. cit.*, N 165, p. 150.

propos, surtout parce qu'elles recherchent les limites du contrôle dans le montant de la participation qui est censée le conférer (généralement, 50 %).

Nous n'entendons pas ajouter une définition nouvelle à toutes celles qui ont déjà été données. Il nous suffit de constater ici, d'une part, son existence, d'autre part, sa fréquence et, dans une large mesure, sa cessibilité¹⁸. Pour une délimitation plus précise du phénomène, il convient de se référer aux définitions matérielles que de nombreux auteurs se sont efforcés de dégager tant de la pratique des sociétés que des dispositions légales fragmentaires qui existent dans certains pays.

Les définitions les plus précises du contrôle sont celles qui le décrivent comme *un pouvoir de jouir et de disposer du patrimoine social comme le ferait un propriétaire*¹⁹. Ce pouvoir est dérivé du mécanisme des sociétés qui confère, en principe, à la majorité le droit de décider de l'affectation du patrimoine social, par l'intermédiaire des organes sociaux. Il est parfois défini en termes d'influence sur ceux-ci, soit comme le pouvoir de celui qui dispose de la majorité aux assemblées et peut ainsi faire élire les autres organes²⁰, soit comme la possibilité d'imposer sa volonté à une entreprise et de la lui faire exécuter²¹. Mais ces définitions comportent comme conséquence ultime le pouvoir de jouir et de disposer du patrimoine social et de l'entreprise toute entière. C'est ainsi que se caractérise, dans la perspective de ce travail, le con-

¹⁸ Comme l'ont fait dans leur article consacré à la cession de contrôle, Paillusseau et Contin, *op. cit.*, N 2 ; de même quoique plus restrictif, Oppetit, La prise de contrôle d'une société au moyen d'une cession d'actions, JCP 1970 I 2361, N 1 à 3.

¹⁹ Voir dans ce sens la définition dite « économique » de Finzi (*Società controllate*, *Rivista de diritto commerciale* 1932, p. 462) et, avec lui, Brunetti (*Trattato del diritto delle società*, tome II, Milan 1948, p. 140) ainsi que celle de Champaud (*op. cit.*, N 167 et ss, p. 151 et ss, notamment N 176, p. 156) qui procède à un examen exhaustif de la question.

²⁰ Finzi, in : *Rivista de diritto commerciale* 1932, p. 462 et ss, définissant le contrôle au sens « juridique » ; dans le même sens, l'art. 2359 du Code civil italien qui ajoute au contrôle ainsi défini le contrôle contractuel (cf. Fré, *Commentario del Codice civile*, livre V : *Società per azioni*, 3^e édition, Bologne/Rome 1962, ad art. 2359, p. 241 et ss) ; voir ég. Oppetit, JCP 1970 I 2361, N 3 ; Berle et Means, *op. cit.*, p. 69 et ss ; Dictionnaire permanent, droit des affaires, ad « Contrôle d'une société », p. 301 ; Vanhaecke, *Les groupes de sociétés*, Paris 1962, p. 25 et ss.

²¹ Définition du Reichsgericht allemand (RG 167, 49) avant que ne soit introduite une définition légale (voir à ce sujet le par. 17 de l'Aktiengestetz allemande de 1965 et les commentaires qui s'y rapportent in : Godin-Wilhelmi, p. 76 et ss ; *Kölner Kommentar*, p. 134 et ss, III). En droit suisse, voir W. von Steiger, *Die Rechtsverhältnisse der Holdinggesellschaft in der Schweiz*, RDS 1943, p. 289a.

trôle dont la cession est en cause. Il s'agit davantage d'une définition du « phénomène » du « contrôle » que de ses caractéristiques juridiques. Sur le plan législatif, cette définition procède d'une série de présomptions²² dans le détail desquelles il n'est pas nécessaire d'entrer ici.

2. Les divers types de contrôle.

a) Le contrôle « interne ».

Le pouvoir de contrôle est une émanation du pouvoir majoritaire, pouvoir de décider aux assemblées et d'élire la majorité des administrateurs. Il n'est toutefois pas réservé à la seule majorité. Dans de nombreuses sociétés, il appartient à une minorité qui, soit par l'absence de participation à la vie sociale des autres actionnaires, soit par la possessions d'actions privilégiées, est en mesure d'imposer sa volonté aux organes sociaux. On peut de ce point de vue distinguer différents types de contrôle²³ :

- celui de l'actionnaire qui détient la totalité des actions ;
- celui de l'actionnaire qui détient la majorité des actions²⁴ ;
- celui de l'actionnaire minoritaire d'une société dont les actions sont largement diffusées ;
- celui, d'une extrême importance dans la pratique anglo-saxonne, quoique beaucoup plus précaire²⁵, que confère à l'administration la possibilité d'user de la « proxy gathering machinery », c'est-à-

²² Ainsi, en droit allemand, dans le cadre des par. 17 et ss de l'Aktiengesetz.

²³ Weinberg, *Take-overs and mergers*, 3^e édition, Londres 1971, N 203, p. 13.

²⁴ Auquel Weinberg assimile celui qui bénéficie d'actions à droit de vote privilégié ou qui contrôle des sociétés également actionnaires et dispose ainsi de leur pouvoir de vote, même s'il n'est titulaire que d'une faible minorité : *op. cit.*, N 203, p. 13. Il faut également inclure dans cette catégorie l'actionnaire ayant la prépondérance dans un syndicat d'actionnaires détenant ensemble la majorité : cf. Kölner Kommentar, ad § 17, III, N 15, p. 140 ; Godin - Wilhelmi, Kommentar, ad § 17, Anm. 3, p. 80. Berle et Means considèrent le contrôle ainsi obtenu comme une catégorie à part, reposant sur un « legal device ». Les principaux « devices » ainsi utilisés sont, pour ces auteurs, les structures de groupes pyramidales, la création d'actions sans droit de vote ou à droit de vote privilégié, les « voting trusts » : *op. cit.*, p. 72 et ss.

²⁵ Weinberg, *op. cit.*, p. 14 ; cf. ég. Ascarelli, I problemi delle società anonime per azioni, Rivista delle società 1956, p. 11 ; pour Vanhaeche, il s'agit de la seconde forme importante de contrôle, la première étant celui qui s'exprime à travers l'assemblée générale. Il distingue ainsi le « contrôle financier » (participation, maîtrise de l'assemblée générale), du « contrôle directorial » (contrôle du conseil d'administration) : *op. cit.*, p. 25 et ss, 115 et ss. Le « Dictionnaire

dire de l'ensemble des procurations de vote remises par les actionnaires qui ne participent pas aux assemblées.

Ce dernier type est caractéristique des sociétés dont les actions sont trop largement répandues pour que puisse se créer un contrôle basé sur une participation, même minoritaire. Ces quatre types de contrôle s'expriment en fait tous à travers le conseil d'administration, soit que l'actionnaire majoritaire puisse y faire nommer qui il veut et que l'administration agisse dès lors comme son « instrument », soit qu'elle détienne elle-même le pouvoir de se maintenir en place.

Quel que soit l'organe dans lequel se manifeste ce pouvoir (celui qui domine l'autre : pouvoir de l'assemblée de nommer les administrateurs, pouvoir de ceux-ci de déterminer le vote de l'assemblée) et qui lui sert d'instrument, il se traduit toujours par la possibilité d'influencer de façon décisive l'administration ²⁶.

b) *Le contrôle contractuel.*

D'une tout autre nature est, à notre sens, le pouvoir de domination que peuvent conférer des moyens contractuels. Il s'agit en tout premier lieu des contrats dits « de domination » ou « d'affiliation », en particulier de ceux que la loi allemande régit sous l'appellation de « *Beherrschungsvertrag* » ²⁷. Leur but est la création d'un lien de subor-

permanent : droit des affaires », assimile le contrôle directorial au contrôle minoritaire (ad « Contrôle des sociétés » N 18, p. 304). Cela est sans doute vrai dans la mesure où l'administration qui contrôle la société détient presque toujours un certain paquet d'actions. Dans les définitions données par Weinberg, la distinction apparaît néanmoins clairement : elle tient essentiellement à la façon dont l'administration dispose du vote à l'assemblée générale, soit elle détient elle-même une minorité suffisante à l'emporter vu la dispersion des autres actions, soit elle dispose des voix des absents, elle-même ou par l'intermédiaire de banques ou de représentants professionnels qui la soutiennent. Mais il peut être difficile de délimiter ces deux cas : cf. Berle et Means, *op. cit.*, p. 80, p. 84.

²⁶ Cf. La définition juridique du contrôle donné par Finzi (par opposition à sa définition économique) in : Società controllate, *Rivista di diritto commerciale* 1932, p. 462 ; ég. Gower, *The Principles of Modern Company Law*, 3^e édition, Londres 1969, p. 197, qui souligne la nécessité d'inclure dans une définition du contrôle, le pouvoir de dominer le Conseil car celui-ci est la « tête pensante » de la société, ce que fait, à juste titre, la loi anglaise ; cf. également le rapport de la Commission Jenkins sur la révision du droit des sociétés : *Report of the Company Law Committee*, du 5 janvier 1960, Londres 1962, N 149, p. 54 ; Bermond de Vaulx, *JCP* 1970 I 2366 N 4 ; Berle, « Control » in *Corporate Law*, 58 *Columbia L. Rev.* 1212.

²⁷ § 291 et ss *Aktiengesetz*. Du fait de leur réglementation, ces contrats produisent en Allemagne des effets sur le fonctionnement interne des sociétés dominées (cf. en particulier l'obligation qu'impose aux dirigeants sociaux le § 308 *AktG*) et cessent donc d'être un moyen de domination purement contractuel.

dination entre une société et une autre entreprise. On peut assimiler à ces contrats tous les accords permettant d'atteindre ce même but, même s'ils sont contenus dans d'autres types de contrats tels que contrats de licence ou de livraison exclusive, et, surtout, dans les contrats générateurs de crédit²⁸. Il est certes plus difficile d'assurer un contrôle durable par des moyens purement contractuels et sans aucune participation ne fût-ce que minoritaire. Un tel pouvoir garde toujours quelque chose d'aléatoire. Cependant, s'il est discutable qu'il corresponde à certaines définitions légales du pouvoir de domination, telle que la définition allemande²⁹, il est incontestable que la possibilité existe de dominer la société par des moyens contractuels, et d'influencer ainsi son activité. Le contrôle du « gros créancier » est un phénomène connu, qui peut d'ailleurs en cas de difficultés de la société être une étape vers la participation³⁰. Il convient toutefois pour notre propos de distinguer nettement les deux grands types de domination : celle interne (participation) et celle externe (contrat) à la société³¹.

Le contrôle de l'actionnaire majoritaire ou minoritaire comme celui de l'administration se manifeste dans les organes sociaux. Il est le pouvoir de déterminer et d'exprimer la volonté sociale. Le contrôle contractuel, en revanche, apparaît beaucoup plus comme un transfert des prérogatives du contrôle, ce dernier étant retenu, comme pouvoir de décision, par son titulaire. En effet, si le bénéficiaire du contrat contrôle déjà la société, par un autre moyen, celui-ci ne saurait lui conférer le pouvoir ; si ce n'est pas le cas, le titulaire du contrôle, celui qui domine l'assemblée générale ou le conseil et, dans tous les cas, la majorité des actionnaires, reste libre de l'exercer, même en violation de contrat. Le bénéficiaire peut alors réclamer réparation pour cette violation, mais il ne

²⁸ Baumbach-Hueck, Aktiengesetz, 13^e édition, Munich 1968, ad § 17, Anm. 2, p. 42 ; Godin-Wilhelmi, Kommentar, ad § 17, Anm. 2, p. 78, mentionnent également l'influence qu'exercent certaines entreprises sur leurs fournisseurs et leurs distributeurs ; voir le cas des sous-traitants et des entreprises situées en « amont » et en « aval » des grandes entreprises dans Champaud, Les méthodes de groupement des sociétés, Revue trimestrielle de droit commercial 1967, p. 1007 note 3, et la doctrine citée p. 1035 et ss, et, le même, *op. cit.*, N 393, p. 293. Eg. Würdinger, Aktien — und Konzernrecht, 2^e édition, Karlsruhe 1966, § 55, III, p. 272.

²⁹ Kölner Kommentar, ad § 17, III, N 8, p. 137, N 17, p. 141.

³⁰ Cf. Bermond de Vaulx, L'usage de la notion de contrôle par le conseil d'administration ou le directoire dans les sociétés anonymes, JCP 1970 I 2366, N 16. Eg. Rosset, Traité théorique et pratique des sociétés financières, Paris/Lausanne 1933, p. 59.

³¹ Cette distinction est clairement établie chez Ferrara, Gli imprenditori e le società, 4^e édition, Milan 1962, N 129, p. 389. Eg. W. von Steiger, *op. cit.*, p. 291a et ss, notamment 293a, et p. 283a.

peut agir sur le processus interne de décision de la société. En outre, lorsque le rapport de domination résulte exclusivement de l'impossibilité dans laquelle se trouve la société de rembourser un créancier important ce « contrôle » peut être supprimé de façon parfaitement licite par ses véritables titulaires s'ils procurent à la société les fonds nécessaires. On voit donc que ces deux types de contrôle sont de nature différente³². Schématiquement, l'un apparaît comme un pouvoir de droit, c'est-à-dire conféré par le mécanisme du droit des sociétés ; l'autre comme un pouvoir de fait découlant de rapports de force³³. A la limite entre ces

³² « Ces types de dépendance (ceux de la deuxième catégorie) ne sont pas réductibles à des mécanismes spécifiques du droit des sociétés » : Kölner Kommentar, ad § 17, N 12, p. 139 ; les conséquences que Biedenkopf et Koppensteiner font découler de cette constatation sont discutables dans la mesure où ils estiment qu'aucune protection des actionnaires ne s'impose dans ce cas. Il convient toutefois de relever que cette conclusion est justifiée par les conséquences que la loi allemande rattache au lien de subordination : *ibid.*, N 9, p. 137 ; ég. la distinction de Würdinger (Aktiengesetz, Grosskommentar, 3^e édition, Berlin 1970, ad 2 17, Anm. 2 et 3, p. 146) entre la simple dépendance économique et le pouvoir d'imposer et de faire exécuter sa volonté, qui seule entre, selon lui, dans la définition du § 17 AktG. D'un autre avis, Godin-Wilhelmi, Kommentar ad § 17, Anm. 2, p. 77. Dans le sens d'une distinction de nature entre les deux types de pouvoir : Rosset, *op. cit.*, p. 59 ; Joss, *op. cit.*, p. 119.

³³ On réservera bien entendu à la première catégorie les cas où le contrat confère un véritable droit d'exploitation au co-contractant, soit essentiellement les contrats de location et de gérance portant sur l'entreprise sociale et les contrats d'affiliation reposant sur des clauses statutaires dans la mesure où ils sont admis. Mais ces contrats, s'ils peuvent renforcer ou remplacer avantageusement un contrôle minoritaire, sont rarement le fondement originaire du pouvoir. Il faudrait en outre examiner dans chaque cas si le bénéficiaire d'un tel contrat dispose ou non d'un pouvoir général sur l'ensemble de l'activité sociale. En effet, il domine de facto et de iure l'entreprise qui lui a été remise, mais il n'a en principe aucune influence (de nature contractuelle) sur le reste des affaires sociales (cf. Grosskommentar, ad § 17, Anm. 8, p. 149 ; Joss, *op. cit.*, p. 120). Quant aux clauses statutaires transférant des pouvoirs de nature sociale aux tiers, en droit suisse, voir Egger, Kommentar, ad art. 53 CCS, N 17, qui admet de façon générale les contrats générateurs de contrôle, et l'ATF 67 I 262, cons. 1, p. 264, qui définit la mesure dans laquelle une clause statutaire de cette nature viole l'art. 27 CCS. Sur les contrats d'affiliation hors d'Allemagne, voir notamment en France, Rodière (La protection des minorités dans les groupes de sociétés, *Revue des sociétés* 1970, p. 246, note 9) et le commentaire accompagnant le premier projet de loi Cousté (Proposition de loi sur les groupes de sociétés et la protection des actionnaires et du personnel no. 1055, p. 7) qui affirment la nullité ou l'annulabilité du contrat d'affiliation stricto sensu ; Champaud (*Revue trimestrielle de droit commercial* 1967, p. 1003 et ss) indique d'une façon générale les types d'affiliation contractuelle pouvant exister, sans se prononcer sur leur licéité ; Sapper (Les contrats d'affiliation en droit français et allemand, *Revue trimestrielle de droit commercial* 1963, p. 37 et ss) et Picard (Note sur la définition des « filiales », in : *Etudes de droit civil à la mémoire de H. Capitant*, Paris 1937, p. 631) mentionnent les contrats d'amodiation, de location-gérance, d'affermage, etc., comme des modes de concentration d'entreprises (et partant, de contrôle) admissibles ; Sapper relève toutefois que « le droit

deux catégories se situent les contrats d'affiliation proprement dits, du type « Beherrschungsvertrag »³⁴.

Malgré cette différence, ces deux types de pouvoir sont souvent considérés comme identiques ou équivalents lorsqu'ils créent, l'un et l'autre, les liens de subordination constitutifs des groupes de sociétés. Il est alors essentiel de réglementer l'exercice du pouvoir dans tous les cas où il existe, indépendamment de son origine et des moyens qu'il utilise.

On pourrait envisager également une assimilation dans le cas de la cession de contrôle, lorsque la volonté des parties tend au même résultat. Nous estimons toutefois que la cessibilité du contrôle contractuel est trop limitée pour permettre à elle seule un véritable transfert d'entreprise. Il n'est le plus souvent transféré que dans le cadre d'un autre type de contrat et de façon « dérivée ».

Ce n'est que dans la mesure restreinte où le transfert d'un tel contrat est réalisable, et qu'il est effectivement réalisé dans le but de transférer l'entreprise, que l'on peut l'assimiler au transfert du contrôle qui fait l'objet de cette étude³⁵. Nous n'examinerons donc que de façon tout à fait exceptionnelle les particularités de ce type de contrôle.

français n'a jamais pris en considération les contrats d'affiliation dans le cadre du groupement d'entreprises » (*op. cit.*, p. 60). Après lui, la doctrine l'a fait, mais sans que la position du droit français soit clairement dégagée. En Italie, il paraît hors de doute qu'un contrôle contractuel puisse être établi, le seul problème étant de déterminer quels contrats sont de nature à produire les effets prévus à l'art. 2359, al. 2 CC, qui définit la société contrôlée. Frè propose de réserver l'application de cette disposition aux cas où la situation créée par les rapports contractuels est « analogue à celle qui se réalise lorsqu'une société dispose de la majorité des voix dans une autre » ; il définit d'autre part ce contrôle comme « de fait et non de droit » mais avec des effets équivalents au contrôle de droit (Frè, *op. cit.*, ad art. 2359, p. 245). Pour un examen d'ensemble des droits des six pays du Marché Commun, voir Lutter, Gutachten für den 48. Deutschen Juristentag, München 1970, p. 433 et ss.

³⁴ Frè paraît ranger cette catégorie dans le contrôle contractuel constituant selon lui un contrôle de fait et non de droit (*op. cit.*, p. 245). Tout dépend de la mesure dans laquelle la société peut être contrainte à exécuter un accord qui, tel l'exemple cité par cet auteur, porterait sur la constitution du conseil d'administration (*ibid.*). Si un tel contrat se traduit par l'introduction d'une clause statutaire, le contrôle devient interne — Voir ég. la définition de Frankenberg (Die konzernmässige Abhängigkeit, Thèse Zürich 1937, p. 76) qui n'indique toutefois pas comment a société dominante pourra déterminer « les fonctions vitales » (internes) de la société. En droit suisse, cf. Egger et ATF 67 I 262, ci-dessus note 33.

³⁵ Voir ci-dessous, p. 27.

3. Les caractéristiques du contrôle.

C'est essentiellement le contrôle interne qui présente les caractéristiques habituellement attribuées, de façon générale, au contrôle. En effet, alors que le contrôle contractuel apparaît souvent comme la conséquence d'un rapport de force préexistant qui permet d'asservir la société, le « contrôle interne », celui qui découle des mécanismes sociaux, est un phénomène normal et quasi inévitable de la vie des sociétés. Les décisions sociales ne naissent pas de la rencontre des volontés individuelles isolées des actionnaires ; elles sont prises « à l'avance » par le groupe ou l'individu au pouvoir³⁶. Comme le relève Ascarelli, il ne s'agit nullement d'un phénomène pathologique, mais bien d'une conséquence inévitable du fonctionnement de la société et de l'entreprise³⁷. Pour cet auteur, cet élément est lié à la dissociation entre propriété et pouvoir³⁸. On peut dire plus précisément qu'il est lié à l'existence de deux catégories d'actionnaires : ceux dit « entrepreneurs » (*Unternehmeraktionäre*) ou « associés de contrôle », et les « bailleurs de fonds »³⁹, division qui est dans certaines sociétés à l'origine de cette dissociation. La première catégorie d'actionnaires se caractérise en effet par sa volonté de diriger l'entreprise sociale ; elle participe à la société dans le but de s'assurer de façon durable la maîtrise de cette entreprise et

³⁶ Ascarelli, *Rivista delle società* 1956, p. 13. Voir égal. les remarques de Joss relatives à la différence qui existerait dans ce domaine entre la société anonyme ordinaire et celle intégrée dans un groupe : *op. cit.*, p. 113 et ss.

³⁷ « Le contrôle préconstitué constitue un phénomène normal et en grande partie indispensable à la gestion de la société... » : Ascarelli, *Rivista delle società* 1956, p. 13, qui relève d'ailleurs la récurrence de ce phénomène dans la plupart des assemblées, même non économiques. « Le contrôle permet d'assurer l'autorité et l'unité dans la décision économique sans lesquels aucune entreprise ne peut subsister ni prospérer » : Dictionnaire permanent : droit des affaires, ad « Contrôle d'une société, N 4, p. 302 ; ég. *ibid.*, p. 301 : « le nombre des sociétés qui ne sont pas l'objet d'un contrôle est pratiquement infime ». Quant aux tentatives de la jurisprudence et de la doctrine américaine d'interdire ou de limiter le pouvoir des titulaires du contrôle, voir Berle et Means, chap. 6, p. 233 et ss ; leur conclusion est que « le contrôle ne peut être interdit par le droit ; et il vaut peut-être mieux ne pas même essayer de le faire. La seule chose qui doit être réglementée par la loi, c'est son exercice et ses résultats... » ; p. 238. Eg. Malan, *op. cit.*, p. 2 et 3.

³⁸ Ascarelli, *Rivista delle società* 1956, p. 13.

³⁹ Cf. Walder, *Unternehmer - und Publikumsaktionäre*, thèse Zürich 1955 ; Dictionnaire permanent : Droit des affaires, ad « Contrôle d'une société », N 5, p. 302.

d'en déterminer le destin ⁴⁰. La seconde ne se voit généralement attribuer d'autre intérêt que dans la valeur du placement qu'elle effectue. Elle se définit surtout négativement par le fait qu'elle ne poursuit pas le but d'exploitation « directe » de la première catégorie ⁴¹. Alors que celle-ci recherche le contrôle et ne peut parvenir à ses fins qu'en l'obtenant, la seconde s'en désintéresse et, lorsqu'elle détient le pouvoir, l'abandonne généralement à l'administration. On aboutit alors à la dissociation entre propriété et pouvoir rendue célèbre par Berle et Means ⁴². La qualification même d'« entrepreneur » donné par la doctrine germanique à l'« associé de contrôle », au titulaire du pouvoir, indique clairement qu'il exerce dans la société une fonction spécifique, que ne remplissent pas les autres actionnaires ⁴³.

Il en résulte, en général, qu'il poursuit des fins et défend des intérêts différents de ceux des actionnaires dits « publics » ou « investisseurs » ⁴⁴. Il en résulte également que l'entrée ou la sortie d'un actionnaire de ce genre aura des répercussions directes sur la marche de la société et de l'entreprise sociale, ce qui n'est nullement le cas lorsque des actions « publiques » changent de titulaire. Ces deux dernières remarques valent également pour celui qui détient un contrôle contractuel. Il en ira de même pour la caractéristique du contrôle qui va être évoquée maintenant.

Un dernier aspect du contrôle qui découle de l'importance du patrimoine contrôlé, mérite d'être mentionné : c'est sa qualité de source de

⁴⁰ Walder, *op. cit.*, p. 2 ; Patry, RDS 78 II 16a et ss.

⁴¹ Walder, *op. cit.*, p. 3 ; cet auteur distingue d'autre part, selon leur motivation, le « petit actionnaire » (actionnaire « investisseur », Anlageaktionär) et l'actionnaire spéculateur (Spekulationaktionär). On pourrait ajouter encore les investisseurs professionnels.

⁴² *Op. cit.*, livre I, p. 1 et ss ; et leur définition : « Cette séparation de fonction (entre pouvoir et propriété) nous amène à considérer le « contrôle » comme quelque chose qui n'est ni la propriété ni l'administration » : Berle et Means, *op. cit.*, p. 69.

⁴³ Considérant l'importance du contrôle et de certaines entreprises contrôlées, Berle parlera d'une « position de pouvoir » (power-position). Ceux qui l'exercent, exercent une véritable fonction (sociale) : 58 Col. L. Rev., p. 1215. D'après Bermond de Vault, cette fonction spécifique, « le rôle d'animation », qui incombe aux administrateurs majoritaires (c'est-à-dire aux titulaires du contrôle) peut seule justifier les « prérogatives que confère le contrôle d'une entité économique » : JCP 1970 I 2366, N 18. Eg. Letts, Sales of control stock and the rights of minority shareholders, The Business Lawyer 1971, p. 637 et 639.

⁴⁴ Il n'entre pas dans notre propos de décrire ces situations de conflits d'intérêts qui sont à l'origine du problème « classique » des minorités ; cf. notamment à ce sujet, Walder, *op. cit.*, p. 4 et ss, pour la définition du problème, et p. 7 et ss pour la description des diverses situations conflictuelles. Eg. les cas de divergences d'intérêts mentionnés par Weinberg, *op. cit.*, N 209, p. 16.

richesse et de pouvoir, en dehors du cadre même de l'entreprise où il s'exerce. Une valeur particulière découle du fait que le contrôle d'une entreprise permet non seulement de procurer des avantages personnels à son titulaire (fonctions rémunératrices dans la société, prêts avantageux auprès de tiers en rapports d'affaires avec la société) mais augmente considérablement son pouvoir d'action dans son entourage. Le titulaire du contrôle dispose de tous les patrimoines que l'entreprise contrôlée elle-même contrôle : il peut orienter l'activité sociale en faveur d'autres entreprises auxquelles il participe : il peut ainsi les faire choisir comme banquiers, agents de change, fiduciaires, contrôleurs aux comptes, etc. de l'entreprise contrôlée ; il peut se créer grâce à l'importance de la société, une « clientèle » personnelle qui lui sera redevable des services rendus par l'octroi de postes lucratifs ou de contrats avantageux. Cette valeur ne nous concerne ici que dans la mesure où elle constitue l'une des raisons pour lesquelles le contrôle est recherché. Elle confère au contrôle un intérêt supplémentaire, et de ce fait un prix supérieur à celui de l'entreprise elle-même ⁴⁵.

B. LES MODES D'ACQUISITION DU CONTRÔLE.

1. Généralités.

« Il existe un marché du contrôle comme il existe un marché des actions ⁴⁶. » Sans doute, le premier est-il moins vaste mais il n'est pas moins important. L'avantage principal du pouvoir dit « de contrôle » est, en effet, de permettre à son détenteur de disposer d'une entreprise

⁴⁵ Cette qualité particulière du contrôle a fait l'objet de nombreuses études aux États-Unis avant la seconde guerre mondiale dont la plus célèbre est l'ouvrage de Berle et Means : *The Modern Corporation and Private Property*. Quant aux avantages visibles et « invisibles » conférés par le contrôle, voir Bernstein, *Corporate Control and Private Property Rules*, 92 U. Pen. Law Rev. 1943, p. 1 et ss, et les auteurs cités par lui, notamment le rapport de la Securities and Exchange Commission de 1940 (*Report on Investment Trusts and Investment Companies*), *op. cit.* p. 4 et ss, les indications relatives aux disproportions énormes existant entre l'investissement initial et le patrimoine contrôlé par l'intermédiaire d'une société.

⁴⁶ Memorandum de l'« Association of British Chambers of Commerce » à la Commission Jenkins : *Minutes*, p. 487, cité par Weinberg, *op. cit.*, N 202, p. 13 ; voir *également* l'empereur, La Commission bancaire et les cessions privées de participations de contrôle, *Revue pratique des sociétés* 1975, 3^e trimestre, p. 1 et ss.

toute entière pour un investissement bien inférieur à la valeur totale de cette entreprise. L'existence d'un rapport très faible entre investissement et patrimoine contrôlé est d'ailleurs une des caractéristiques de la société anonyme en tant qu'instrument économique⁴⁷.

L'acquisition du contrôle équivaut donc à l'acquisition du patrimoine contrôlé (l'entreprise) pour le prix (inférieur) de l'investissement. Parfois d'ailleurs le rachat de l'entreprise elle-même (reprise d'actifs ou achat de la totalité des actions) ne serait pas possible vu l'envergure de la société. Du point de vue du cédant, l'acquisition du contrôle correspond économiquement à la remise non seulement de sa part sociale mais du pouvoir de disposer de la part des autres actionnaires (minoritaires ou « petits » actionnaires-investisseurs) qui restent néanmoins dans la société.

La *cession de contrôle* n'est qu'une des façons d'acquérir ce contrôle. Elle est, avec la *souscription en bloc d'une augmentation de capital*, un moyen de l'acquérir par une seule opération globale et définitive. Il en va de même pour l'*offre publique d'achat* qui doit toutefois être distinguée des deux premières lorsqu'elle est « sauvage », c'est-à-dire lorsque l'auteur de l'offre la lance par-dessus la tête des détenteurs du contrôle (généralement l'administration) et obtient la cession d'une majorité d'actions malgré leur opposition. Elle s'apparente en revanche à la cession de contrôle ou à la souscription en bloc d'une augmentation de capital lorsqu'elle s'effectue avec leur accord, par une procédure analogue à la fusion, comprenant une convention préalable entre administrations.

⁴⁷ Berle et Means, *op. cit.*, p. 69 et ss ; Ascarelli, Rivista delle società 1956, p. 11 et ss, qui insiste en outre sur la faiblesse croissante de ce rapport dès l'instant où la société contrôlée domine elle-même d'autres sociétés avec leurs propres filiales : « Celui qui, avec 51 actions, contrôle la société A au capital divisé en 100 actions, qui elle-même contrôle de la même façon la société B, qui contrôle C de la même façon, contrôle en fait un capital de 300 (et un patrimoine de 198 compte tenu des duplications) avec des actions d'une valeur de 51 ; si le pourcentage de contrôle est de 30, 25 ou 20 au lieu de 51, la portée du phénomène est plus grande encore ». Le même phénomène apparaît dans les sociétés dominées par un seul par l'intermédiaire d'un syndicat d'actionnaires : Glattfelder, RDS 78 II 166a. Voir ég. les chiffres cités par Hornstein, 92 U. l'en. L. Rev., p. 5 et 9, concernant le contrôle d'un pouvoir d'investissement total de \$ 504.000.000 par l'achat de 51 % de l'Equitable Life Assurance Society, au prix de \$ 3.000.000 (société dont le dividende ne pouvait, de par la loi, dépasser 7 % de la valeur nominale) et les patrimoines contrôlés par les familles Ford d'une part, sous forme de propriété, et Rockefeller, Du Ponts et Mellon d'autre part, sous forme de contrôle de sociétés.

Ces trois cas d'acquisition du contrôle vont seuls nous intéresser ici, avant tout par leur effet de transfert direct de ce pouvoir d'un titulaire au suivant. D'autres modes d'acquisition du contrôle sont toutefois couramment pratiqués, qui ne s'apparentent que de façon trop lointaine à une cession globale et directe pour être examinés dans le cadre de cette étude. Ce sont *l'achat progressif, surtout en bourse, de petites quantités d'actions* qui, à la différence de l'O.P.A., ne permet pas de connaître d'emblée l'identité et les intentions de l'acheteur, et la *prise de pouvoir par la formation d'un syndicat d'actionnaires*, qui procure un pouvoir dérivé et pose des problèmes tout à fait particuliers ⁴⁸.

L'acquisition successive de petits paquets d'actions, dont aucun ne permet un contrôle absolu, constitue, lorsqu'elle aboutit, en fin de compte, à une prise de contrôle, un cas limite qui ne peut être apprécié que selon les particularités de chaque cas concret. Nous ne l'examinerons pas en détail car il n'y aura de véritable cession de contrôle, au sens de la présente étude, que si le ou les vendeurs successifs étaient eux-mêmes des titulaires du contrôle, et seulement à partir du moment où le pourcentage de contrôle est acquis. De même, nous n'entrerons pas dans les détails du « mariage à l'essai » qui précède souvent la cession de contrôle ou la fusion entre sociétés. Il consiste en une prise de participation suffisante pour permettre une collaboration temporaire entre ancien et futur titulaire du contrôle, mais ne réalise pas un transfert définitif de l'entreprise.

La conclusion d'un contrat d'affiliation, la remise à ferme de l'entreprise sociale, l'acquisition d'une position dominante par un co-contractant puissant ou un créancier important ne sont pas des changements de titulaire du contrôle, mais bien, comme on l'a vu ⁴⁹, des transferts plus ou moins volontaires des prérogatives du contrôle. Bien qu'ils puissent être la source d'un pouvoir analogue au contrôle, et tout aussi contraignant, nous n'examinerons pas les conditions auxquelles des contrats d'affiliation peuvent être conclus (approbation de l'assemblée

⁴⁸ Sur l'ensemble des problèmes posés par les syndicats d'actionnaires, voir Dohm, *Les accords sur l'exercice du droit de vote de l'actionnaire*, Genève 1971 et l'abondante littérature citée par cet auteur.

⁴⁹ Ci-dessus p. 14 ; il est important dans ce contexte de souligner que le titulaire du contrôle reste intéressé à la société, c'est-à-dire qu'il supporte dans une certaine mesure (dont il s'efforce, sans doute, de restreindre l'ampleur) les risques du contrat.

générale ou compétence du conseil d'administration)⁵⁰, ni les limites dans lesquelles de tels accords peuvent être maintenus par les règles générales du droit civil, car il s'agit dans ce cas de la *création* d'un pouvoir de contrôle et non de son transfert⁵¹. En revanche, il conviendra de déterminer dans quelle mesure ce « contrôle » de type spécial est cessible et si une telle cession peut poser les mêmes problèmes que la cession de contrôle par cession d'actions (ci-dessous, d).

a) *Acquisition en bloc des actions de contrôle.*

Cette acquisition suppose l'existence d'un seul actionnaire de contrôle ou d'un petit groupe d'actionnaires organisés détenant ensemble le pourcentage d'actions nécessaire au contrôle. L'acquéreur peut alors, en une seule opération, acquérir le nombre d'actions qu'il désire. Il y a donc, en pratique, une « vente » du pouvoir majoritaire. L'acquéreur qui vise la position d'« entrepreneur » (Unternehmeraktionär) l'obtient directement d'un « entrepreneur » précédent (on peut toutefois également concevoir que le vendeur ait, lui, détenu le pouvoir sans l'exercer). Il ne s'expose pas comme dans l'achat progressif d'actions, au risque de ne pas atteindre le pourcentage de contrôle ou à celui de faire monter exagérément les prix.

⁵⁰ En Allemagne le problème est résolu par l'art. 293 AktG en faveur de l'assemblée générale dès lors qu'il s'agit d'un contrat d'affiliation stricto sensu. En droit suisse, la question ne paraît guère avoir été discutée : W. von Steiger mentionne la possibilité pour l'administration de conclure des contrats de ce genre même contre une disposition statutaire (mais sous réserve d'engager sa responsabilité) « avec ou sans l'assentiment de l'assemblée générale » (RDS 1943 II, p. 295a) ; voir ég. Joss, *op. cit.*, p. 199 et ss, litt. d) et e).

⁵¹ Ainsi en droit suisse par l'application de l'art. 27 CCS. Depuis l'arrêt du Tribunal fédéral du 16 décembre 1941 (ATF 67 I 267, JT 1942, p. 592) qui a refusé d'admettre une clause statutaire conférant à une corporation de droit publique le droit de modifier les statuts ou de s'opposer à leur modification, il est généralement admis qu'une interférence trop grande d'un tiers dans le fonctionnement des organes sociaux, et plus particulièrement de l'assemblée générale, est inadmissible même si elle constitue l'exercice d'un droit contractuel, dans la mesure où elle va à l'encontre de dispositions impératives du droit des sociétés. Pour un examen détaillé voir W. von Steiger, RDS 1943 II, p. 286a et p. 291a et ss ; ég. : Capitaine, RDS 1943 II, p. 56a ; Siegwart, Kommentar zum SZG, Das Obligationenrecht, 5^e partie, 5^e volume, Einleitung, N 209 et ss, p. 77 et ss ; Bär, Aktuelle Fragen des Aktienrechts, RDS 1966, p. 525 et ss ; Dallèves (Problèmes de droit privé relatifs à la coopération et à la concentration des entreprises, Rapport à la SSJ 1973, p. 645 et ss) à la suite de Vischer et Rapp (Zur Neugestaltung des Aktienrechts, Berne 1969, p. 155-6), distingue toutefois le cas de la société à actionnaire unique où les engagements plus larges seraient admissibles pour autant qu'ils ne lèsent pas les créanciers.

La possibilité de contrôler un syndicat d'actionnaires qui, à son tour, domine la société, peut, comme le contrôle direct de la société, être acquis par l'une des parties à la convention de vote. Les deux opérations ne diffèrent pas dans leurs caractéristiques essentielles. Aussi ne les distinguerons-nous pas. La première diffère en revanche de la création du syndicat d'actionnaires qui constitue davantage une réorganisation contractuelle du droit de vote entre actionnaires qu'un transfert du pouvoir ⁵².

C'est l'acquisition en bloc des actions de contrôle par un contrat directement conclu entre l'actuel et le futur titulaire du contrôle qui est généralement qualifiée, dans la doctrine de langue française, de « cession de contrôle ». Cette dénomination est plus répandue que celle de « vente » du contrôle (correspondant à l'expression anglo-saxonne, « sale of controlling shares ») qui rendrait pourtant mieux compte de la nature juridique du contrat.

Lorsque l'acquisition s'opère par une série de contrats conclus avec une majorité d'actionnaires inorganisée, on se trouve en présence, soit d'une offre publique d'achat (ci-dessous, b), soit d'une de ces offres générales « privées » qui se sont répandues dans les pays où les autorités de surveillance du marché des titres s'efforcent de généraliser les règles sur l'O.P.A. L'acheteur fait alors une proposition d'achat jusqu'à concurrence d'un certain pourcentage qui est adressée, généralement par l'intermédiaire de l'administration, à tous les actionnaires. Les actions sont ensuite acquises de chaque accepteur au prorata de sa participation. L'offre est toutefois subordonnée à la condition qu'un paquet d'actions suffisant pour assurer le contrôle soit offert à l'acquéreur dans un délai déterminé et c'est au terme de ce délai seulement que le contrat devient parfait. Cette forme d'extension de l'O.P.A. est considérée par certains comme le mode de cession de contrôle de l'avenir ⁵³.

⁵² On pourrait excepter le cas des conventions de vote conclues avec la société elle-même, mais cette exception est sans portée pratique car la société ne peut, même en tant que « créancière », refuser le vote contraire aux engagements de l'actionnaire (Dohm, *op. cit.*, p. 18). La convention de vote, tout comme la cession de contrôle, est traditionnellement considérée comme un accord « externe » à la société et auquel le droit des sociétés ne s'intéresse pas. En matière de conventions de vote cette indifférence s'est toutefois atténuée avec l'évolution de la doctrine (voir Dohm, *op. cit.*, p. 100 et ss, par. 1, B. et 2, p. 109).

⁵³ Une généralisation dans ce sens des règles de l'o.p.a. a eu lieu en Grande-Bretagne (voir ci-dessous, p. 51 et ss) mais c'est surtout la Commission bancaire belge qui a encouragé cette pratique dans un but de moralisation des

b) *Offre publique d'achat.*

L'offre publique d'achat occupe une place à part, si on la compare tant à la cession de contrôle qu'à l'achat en bourse. A la différence de la cession de contrôle proprement dite, elle ne constitue pas un acte portant sur le transfert d'un contrôle préconstitué, mais le plus souvent une « prise de contrôle », c'est-à-dire la constitution plus ou moins brutale d'un contrôle à partir d'actions disséminées. Elle consiste en une offre adressée à l'ensemble des actionnaires d'acquérir la totalité ou une fraction prédéterminée de leurs actions. Dans la mesure où les actions sont largement diffusées dans le public, sans contrôle préconstitué, elle représente bien un mode d'acquisition du contrôle, mais celui-ci est acquis de son titulaire « théorique », la majorité inorganisée des actionnaires. Il n'y a en revanche pas transfert d'un titulaire organisé à un autre. Le contrôle est d'autre part également détenu dans un tel cas par l'administration qui contribuera au transfert effectif du pouvoir en échange de certains avantages. En pratique, le rôle de l'administration est si important que l'opération d'acquisition du contrôle consiste autant à s'assurer sa collaboration qu'à acquérir la majorité ou la totalité des actions ⁵⁴.

A la différence du ramassage en bourse, l'acquisition de la majorité nécessaire se fait d'un coup et sans risque d'échec car l'offre est subordonnée à la condition qu'un certain pourcentage d'acceptations soit atteint. Elle est toutefois souvent accompagnée d'un ramassage en bourse dans les sociétés dont les actions sont très largement diffusées, surtout lorsqu'elle est combattue par l'administration. En outre, elle peut s'accompagner d'une véritable cession de contrôle de la part d'une minorité organisée dite « de contrôle » ⁵⁵.

cessions de contrôle (voir ses rapports 1969/70, p. 163 et ss ; 1970/71, p. 140 et ss ; 1971/72, p. 165 et ss). L'offre privée d'achat a également des partisans dans la doctrine française ; voir notamment : Malan, JCP 1970 I 2304 et l'avis de M. Burgard, secrétaire général de la Commission des opérations de Bourse, Le Monde du 13 juin 1972 ; de façon générale, cf. chap. II, B, ci-dessous, p. 68 et ss.

⁵⁴ Sur la fonction des administrateurs voir Weinberg, *op. cit.*, p. 50 et 53, N 322 et 332 ; Malan, *op. cit.*, p. 207 et ss, chap. 2.

⁵⁵ L'offre résiduelle au reste des actionnaires a généralement lieu pour un prix inférieur à celui offert à la minorité de contrôle. Ces pratiques sont combattues ; de même, le faite d'offrir des commissions élevées aux agents de change pour leur faire rassembler des actions avant l'offre, ou de faire connaître d'avance aux initiés l'imminence de l'offre pour qu'ils rachètent des actions, ensuite revendues à des conditions plus avantageuses que celles de l'offre ; ces

S'agissant dans la plupart des cas d'actions cotées en bourses, l'O.P.A. est une opération assez lourde faisant intervenir banques, bourses, agents de change et presse financière. Du fait même de l'envergure de l'opération, de l'ampleur des moyens mis en œuvre et de l'appel à un large public qu'elle suppose, elle a attiré l'attention des pouvoirs publics qui se sont préoccupés de la réglementer.

Par rapport à la cession de contrôle, elle rappelle un peu la procédure de fusion, et permet d'ailleurs de réaliser cette « fusion de fait » entre sociétés contrôlées et sociétés dominantes qui remplace le plus souvent, en pratique, la fusion de droit, entre sociétés de dimensions sensiblement différentes. Mais, de même que la fusion, elle est une opération rare et publique le plus souvent remplacée par cette opération plus secrète et non réglementée qu'est la cession de contrôle⁵⁶. Aussi l'intérêt des réglementations sur l'O.P.A. réside-t-il moins dans les détails de sa procédure, plus ou moins bien réglés, selon les pays, que dans la façon claire et visible dont elle illustre le jeu des intérêts en présence et la possibilité de créer entre eux un équilibre, d'une manière valable pour toute cession de contrôle.

c) *Souscription d'actions.*

Le contrôle peut enfin être acquis « en bloc » par la *souscription intégrale d'une augmentation de capital*. C'est de cette façon que le « contrôle » du gros créancier se transforme souvent en pouvoir interne, l'ensemble des actions étant souscrit par compensation. Dans les systèmes qui connaissent le capital autorisé et notamment dans les droits anglo-saxons, c'est un moyen qui permet à l'administration de transférer

pratiques sont en effet de nature à fausser le mécanisme de l'o.p.a. : cf. Letts, op. cit., p. 634. Sur la comparaison entre le ramassage, l'o.p.a. et la cession de contrôle, voir ég. Witterwulghé, *L'offre publique d'acquisition*, Bruxelles 1973, p. 140 et ss.

⁵⁶ D'où le reproche qu'on a pu adresser à la Commission Jenkins de n'avoir envisagé que la réglementation des « take-over bids » sans s'occuper de la protection des minorités en cas de « vente » du contrôle. La faiblesse des recommandations formulées par la commission, « résulte de ce qu'elle ne tient pas compte de la méthode de prise de contrôle communément utilisée par les sociétés petites et moyennes, dont les actions ne sont pas cotées et dont le nombre d'actionnaires est limité » : Bayle, *The sale of controlling shares : American Law and the Jenkins Committee*, 13 *International Law Quarterly* 187 ; voir ég. Lempereur, *Rev. pratique des sociétés* 1975, § 2, N 5.

seule le contrôle⁵⁷ si le capital autorisé à disposition est d'un montant suffisant. En l'absence de capital autorisé, l'intervention de l'assemblée générale est nécessaire. C'est donc la majorité qui décide non pas nécessairement de transférer le contrôle, mais simplement de le conférer au souscripteur. La majorité en question n'est pas toujours elle-même composée d'actionnaires « de contrôle », elle peut être une majorité d'occasion ou l'assemblée peut être contrôlée par l'administration. Le rôle de cette dernière est dans tous les cas primordial. Aussi est-ce avant tout dans la perspective de la cession de contrôle par les administrateurs et des devoirs qui leur incombent lorsqu'ils participent à ces opérations que ce mode d'acquisition du contrôle se rattache au phénomène de la cession de contrôle proprement dit.

d) *Changement de titularité du contrôle contractuel.*

Le pouvoir de domination externe peut être créé par deux types de contrats : dans le premier type, la création d'un lien de subordination est l'objet même du contrat (contrats d'affiliation) ; dans le second, il est un pouvoir de fait qui résulte de la situation créée et des rapports de force établis par un contrat de longue durée (représentation exclusive, licence, prêt, sous-traitances diverses).

Dans le premier cas le « contrôle » ne peut être conféré à un nouveau partenaire que par un nouveau contrat entre la société et celui-ci. Le bénéficiaire du contrat de domination ou d'affiliation ne peut transférer lui-même son pouvoir à un tiers. On se trouve donc à nouveau dans le cadre de la conclusion d'un contrat d'affiliation et il s'agit uniquement de déterminer, comme pour le premier, qui peut le conclure, dans quelles conditions et quelles mesures particulières s'imposent pour protéger la société dominée, ses actionnaires, ou d'autres intéressés. S'agissant de la reprise du même accord, aux mêmes conditions, le second sera, en règle générale, valable aux mêmes conditions que le premier.

⁵⁷ On notera qu'en droit anglais (à l'origine même de l'institution du capital autorisé) cette possibilité est discutée en l'absence d'un pouvoir exprès conféré par l'assemblée générale. « Le pouvoir d'émettre les actions doit, au moins principalement, être exercé dans le but de se procurer les fonds dont la société a besoin et non pour permettre une manipulation du contrôle » : Weinberg, *op. cit.*, N 531, p. 53. Quant à la responsabilité des administrateurs et aux possibilités de ratification par l'assemblée générale, voir Weinberg, *ibid.* ; Gower, *op. cit.*, p. 566 et 567.

Dans le second cas, la possibilité de changements dans le détenteur du pouvoir dépend de la possibilité pour le co-contractant (donneur de licence, représenté ou représentant exclusif) de se substituer un tiers dans le rapport contractuel. Cette substitution n'est possible, sauf stipulation spéciale, qu'avec l'accord de la société, ce qui équivaut à la conclusion d'un nouveau contrat.

Dans les deux cas la société intervient comme telle, ce qui entraîne l'application directe du droit des sociétés aux décisions ainsi prises. D'une part elles engagent la responsabilité des administrateurs qui les prennent, d'autre part elles sont sujettes, lorsqu'elles font intervenir l'assemblée générale, à l'action en annulation de l'art. 706 CO.

Or, c'est surtout dans la mesure où elle a des incidences sur la vie sociale sans être directement appréhendée par le droit des sociétés que la cession de contrôle pose des problèmes délicats. Les véritables changements de contrôle apparaissent comme des actes externes à la société dans lesquels elle n'intervient que de façon indirecte.

Il est vrai que, dans bien des cas de contrôle « contractuel », c'est l'importance du droit de créance que le contrat confère au titulaire du contrôle qui détermine son pouvoir. Aussi peut-on envisager qu'il ne cède que ses créances, ce qu'il peut faire à son gré. C'est toutefois difficile lorsqu'il s'agit de contrats conclus « intuitu personae », notamment de licences⁵⁸. Lorsque cette cession est possible, le cas se rapproche de celui du « gros créancier ». Ce dernier est le seul cas où le « contrôle » contractuel peut pratiquement être cédé comme un paquet d'actions majoritaires. Le contrôle serait alors cessible avec la créance en remboursement sans intervention de la société et même à son insu. L'intérêt d'une telle cession varie de cas en cas. Un tel « contrôle » est, on l'a vu, aléatoire, en ce sens qu'il peut y être mis fin unilatéralement par la société au moment du remboursement. Il est en outre difficile d'apprécier de façon générale dans quelle mesure le cédant remet effectivement la maîtrise de l'entreprise. Compte tenu enfin de la différence de nature qui existe entre contrôle contractuel et contrôle ordinaire, il ne nous paraît pas possible de traiter la cession de l'un comme celle de l'autre. Sauf dans des circonstances très particulières, la cession du contrôle contractuel ne nous paraît pas une cession d'entreprise et les règles applicables à cette dernière ne s'appliqueront que très rarement

⁵⁸ Voir ci-dessous, p. 124 et ss.

et à titre purement analogique⁵⁹. Nous n'examinerons pas ici les problèmes spécifiques qu'elle pose.

e) *Acquisition indirecte du contrôle.*

Nous ne mentionnerons ici que très brièvement une façon d'acquérir le contrôle d'une société que l'on peut qualifier d'« indirecte » ou de « médiate ». Il s'agit de l'acquisition du pouvoir de contrôler des filiales qui s'acquiert avec celui de contrôler la société placée à la tête d'un groupe⁶⁰. Ce type d'acquisition du contrôle devrait, nous semble-t-il, être traité comme une cession de contrôle simple étant précisé toutefois que l'objet de la cession est ici *l'ensemble* des sociétés cédées, soit en tant qu'entreprise unique, soit en tant qu'ensemble d'entreprises⁶¹. L'impacte d'une telle cession sur la situation des actionnaires étrangers au contrôle est cependant difficile à apprécier car ils sont déjà intégrés dans un groupe fonctionnant selon un intérêt que ne coïncide pas nécessairement avec celui de leur société. Il faudra donc examiner de cas en cas dans quelle mesure leurs intérêts sont affectés par la cession comme ceux des actionnaires de la société dont les actions sont directement cédées⁶².

Cette cession indirecte peut être un moyen de céder un contrôle contractuel sans faire intervenir la société contrôlée. Il y aurait donc ici une véritable cession du contrôle contractuel qui devrait être traitée comme telle. Mais dans ce cas également il faudra examiner de cas en cas s'il apparaît que c'est un ensemble composé de la société cédée et de sa filiale contractuelle qui est cédée, ou si l'on a une cession portant simplement sur une société contractuellement liée à des tiers. Dans le

⁵⁹ Quant aux rapports entre les parties à une éventuelle « cession » du contrôle contractuel, c'est-à-dire à un accord par lequel le titulaire du pouvoir s'engagerait à le transmettre ou à faire en sorte qu'un contrat dans ce sens soit conclu par la société, ils seraient selon les cas régis par les dispositions relatives à la cession de créance et à la reprise de dette ou au porte-fort, voire traités comme ceux résultant d'un contrat *sui generis*. Sauf circonstances exceptionnelles, le pouvoir comme tel n'est pas leur objet car il reste entre les mains de la majorité sociale ; voir l'avis de la Commission bancaire belge et les considérations y relatives de Lempereur, *Rev. pratique des sociétés*, § 2, N 7 et note 5.

⁶⁰ Dans l'exemple d'Ascarelli cité ci-dessus à la note 47, l'acquisition du contrôle de A comporte également l'acquisition du contrôle sur B et C. Ce type de contrôle est pris en considération par la loi allemande lorsqu'elle définit le rapport de domination (par. 17 d 1). Il est qualifié d'« indirect ».

⁶¹ Sur les rapports entre les notions de groupes de sociétés et d'entreprises, voir Champaud, *op. cit.*, N 373 et ss, p. 280 et ss ; Despax, *op. cit.*, p. 158 et ss.

⁶² Voir ci-dessous dans le cadre du droit suisse des sociétés, deuxième partie, chap. 2, p. 129 et ss.

deuxième cas seul se pose le problème des possibilités de résiliation du contrat dont pourrait disposer les tiers⁶³ ; dans le premier cas, par hypothèse, la possibilité de résilier un contrat qui devient dangereux pour les intérêts du co-contractant n'existe pas pour lui et l'on a une cession de contrôle véritable compliquée par la nature du bien cédé qui est ici un ensemble composé de plusieurs sociétés liées.

Il est d'ailleurs également possible à une personne physique ou morale de céder un ensemble patrimonial composé de plusieurs entreprises en bloc, tant par transfert de tous les actifs et passifs que par la remise d'actions de plusieurs sociétés. C'est alors l'ensemble qui constitue l'objet du contrat et, si plusieurs contrats sont nécessaires, on les lie de façon à ce qu'ils ne puissent être remis en question séparément. La volonté de céder le groupe tout entier apparaît alors sans équivoque, mais le contenu économique de l'opération ne diffère guère de la cession des seules actions de la société-mère.

2. La cession de contrôle.

a) Définition.

On appelle habituellement « cession de contrôle » un contrat par lequel une partie (le cédant) s'engage à transférer à l'autre (le cessionnaire, plus couramment, l'acquéreur) la titularité d'un paquet d'actions suffisant à conférer le contrôle d'une société⁶⁴ moyennant le paiement d'un certain prix et, parfois, l'octroi de certains avantages sociaux.

La cession de contrôle est donc un acte juridique dont l'élément principal est une cession d'actions ayant pour but de transférer à un tiers le pouvoir de diriger la société et la fonction d'entrepreneur⁶⁵. Outre la cession d'actions, elle implique généralement des « conventions annexes » qui concernent surtout la position des administrateurs (garantie de maintien au conseil, « golden handshake », etc.) ; on y ajoutera également des engagements relatifs à d'autres éléments du contrat (ga-

⁶³ Voir ci-dessous, p. 124 et ss.

⁶⁴ On verra plus loin (ci-dessous, II^e partie, chap. 1, A, p. 85 et ss) que ce contrat devrait sans doute porter en droit suisse le nom de « vente » du contrôle qui correspond mieux à sa qualification juridique. Le cédant est, selon la terminologie juridique suisse, un vendeur et l'acquéreur ou cessionnaire, un acheteur. Le terme français de « cession » est toutefois devenu, comme le terme d'origine anglaise de « contrôle », si usuel en cette matière que l'usage d'une autre terminologie prêterait sans aucun doute à confusion.

⁶⁵ Voir notamment les définitions formulées par le Dictionnaire permanent : Droit des affaires, ad « Contrôle d'une société », N 24, p. 305 ; Paillusseau et Contin, *op. cit.*, N 4, Champaud, *op. cit.*, p. 143 et ss ; Oppetit, *op. cit.*, N 2 et ss.

rantie ou porte-fort relatifs à la valeur de l'entreprise et au maintien de contrats en vigueur, pactes de réméré, etc.). Trois « parties » participent donc à l'opération : le cessionnaire, le cédant et les administrateurs, ces derniers peuvent apparaître soit comme cédants et administrateurs (parties à la cession d'actions, aux engagements relatifs à l'entreprise et aux « conventions annexes »), soit simplement comme administrateurs favorisant la cession et de ce fait généralement parties aux « conventions annexes ». Dans un certain nombre de cas, plus rares et qui s'apparentent à l'O.P.A. « combattue », ils ne participent pas aux contrats de cession, mais ils interviennent alors le plus souvent pour influencer la décision des actionnaires dans un sens négatif.

b) Contenu économique et but recherché.

On a vu que le paquet d'actions qui fait l'objet de la cession est celui qui permet l'exercice du pouvoir dans la société. La cession de contrôle se caractérise donc par le fait que l'acquéreur a essentiellement en vue l'exercice de ce pouvoir. C'est pourquoi les actions sont généralement cédées à un prix supérieur à leur valeur intrinsèque⁶⁶. L'acquéreur du contrôle offrira presque toujours à son ou ses détenteurs un prix par action supérieur à celui que pourraient obtenir des actionnaires étrangers au contrôle. Cette « prime » (« premium » selon la terminologie américaine) représente le prix du pouvoir social, soit le pouvoir de disposer également du bien des actionnaires étrangers au contrôle.

D'autre part, la cession de contrôle signifie la prise en charge de l'entreprise sociale par un nouvel entrepreneur. Les motifs du changement doivent donc en général être recherchés dans la situation de l'entreprise sociale et les perspectives qui s'offrent à elle⁶⁷.

Si l'on excepte les changements exclusivement motivés par le désir du cédant de mettre fin à son activité d'entrepreneur, la cause la plus

⁶⁶ C'est-à-dire à leur quote-part, fonction du nombre d'actions qu'ils détiennent, de la valeur réelle totale de l'entreprise sociale, telle qu'elle serait calculée s'agissant d'un actionnaire investisseur. Jennings parle de valeur supérieure à l'« investment value » qui serait la capitalisation du rendement qui peut être escompté sur la base des informations actuellement disponibles, soit la valeur qu'attribuerait à l'action un hypothétique marché bien informé : 44 Calif. L.R. 1, note 2 ; pour une autre conception de la valeur réelle, Letts, *The Business Lawyer* 1971, p. 631 ; pour la définition admise par la Commission bancaire belge, Lempereur, *Rev. pratique des sociétés* 1974, § 7, N 23.

⁶⁷ Weinberg donne une analyse détaillée des principaux motifs de « prise de contrôle » (chap. 3, N 30 et ss, p. 22 et ss) mais des changements peuvent intervenir dans les titulaires du pouvoir sans l'intervention d'un élément « externe », « agressif » (dans l'hypothèse de Weinberg, une autre société intéressée aux résultats de la première) par la cession, par exemple, de la majorité

fréquente de changement de contrôle est le désir de l'acheteur de se procurer un élément patrimonial (l'entreprise sociale ou partie de celle-ci) dont il entend faire soit un usage meilleur que le précédent titulaire du contrôle, soit un usage dans son intérêt exclusif. Se rattachent au premier motif tous les cas d'acquisition d'une entreprise dont la capacité productive est sous-employée⁶⁸. Le second motif est plus important pour notre propos, car c'est lors d'acquisitions de ce genre que des litiges vont le plus souvent surgir, soit que l'acquéreur ne vise qu'à s'approprier des éléments d'actif dont l'exploitation le gêne (brevets, licences) ou dont il n'entend pousser l'exploitation que dans le cadre d'une politique favorable à d'autres entreprises qu'il domine, soit qu'un seul élément de l'entreprise l'intéresse (réseau de distribution, personnel qualifié dans un certain domaine) le reste étant appelé à disparaître⁶⁹, soit encore qu'il entende « piller » la société à son profit ou au profit de tiers⁷⁰. Participent souvent des deux motifs le désir de réorganiser la production de façon plus rationnelle par réunion de plusieurs entreprises ou de gagner de nouveaux marchés⁷¹.

des actions d'une petite société à un employé ou un membre de la famille de l'actionnaire principal qui se retire, ou par formation d'un syndicat d'actionnaires jusque là minoritaires qui décident de prendre en charge la direction des affaires. Les cas étudiés par Weinberg sont toutefois les plus intéressants par les conséquences qui en découlent généralement (réorganisation de l'entreprise sur une vaste échelle, fermeture d'usines, licenciement de personnel, etc.).

⁶⁸ Cf. les cas examinés par Weinberg sous le titre général de « acquiring assets at a discount », mais également des cas d'« acquiring earnings at a discount » (*op. cit.*, N 307 et ss, et 324 et ss).

⁶⁹ Cf. Paillusseau et Contin, *op. cit.*, N 8 et 9 et l'affaire Cassegrain commentée par eux (Rennes, 23 février 1968, JCP 1969 II 16122 et Cass. Com. 21 janvier 1970, JCP 1970 II 89285). Eg. l'intérêt qu'ont les acquéreurs à bénéficier d'un débouché ou d'un fournisseur exclusif : Jennings, *op. cit.*, p. 413 et l'affaire Perlman v. Feldmann, 219 F. 2d 173 (2d Cir. 1955).

⁷⁰ « Looting cases » de la jurisprudence américaine ; ces procédés sont également qualifiés de « siphonng-off the company » ; voir Jennings, *Insider Trading in corporate control in the U.S.A.*, Etudes à la mémoire de A. Sraffa, p. 419 et ss ; Letts, *The Business Lawyer* 1971, p. 641 ; ég. Gerdes v. Reynolds (28 N.Y.S. 2d 622) et *Insuranshares Corp. v. Northern Fiscal Corp.* (35 F. Supp. 22).

⁷¹ Les avantages de « synergy » selon l'expression utilisée par la littérature américaine dans ce domaine (également désignés par la formule « 2 + 2 = 5 effect ») ; cf. Weinberg, *op. cit.*, N 332 et ss, p. 32 et ss. L'utilisation habile par l'acquéreur des « pertes fiscales » (tax losses) accumulées par la société avant le changement de contrôle constitue sans doute un cas très particulier de « synergy » : Weinberg, *op. cit.*, N 319, p. 28. Pour Jennings (*op. cit.*, p. 414) il s'agit manifestement de l'utilisation d'éléments d'actif (assets) dans l'intérêt de l'acheteur, même si ces « actifs » ne sont pas susceptibles d'apparaître au bilan. Ces pratiques sont d'ailleurs énergiquement combattues par le fisc (Jennings, *ibid.* et les auteurs cités à la note 58 ; Weinberg, *op. cit.*, N 1727 et ss).

c) *La nature de cession d'entreprise de la cession de contrôle.*

La jurisprudence américaine sur la « vente des actions de contrôle » (sale of controlling shares), de même que les quelques arrêts français dans ce domaine, reposent de façon plus ou moins explicite sur deux idées clés. La première est celle que la cession de contrôle est un moyen de céder l'entreprise toute entière et qu'il appartient par conséquent à la société elle-même, soit à l'ensemble de ses actionnaires, de bénéficier de la fraction du prix de vente représentant le pouvoir de diriger l'entreprise. La seconde est que le titulaire actif du contrôle, qu'il soit formellement ou non un organe social (administrateur), a des devoirs envers ses co-associés (c'est-à-dire ceux qui lui ont baillé des fonds), qui découlent de sa position d'entrepreneur et se concrétisent notamment au moment où il entend renoncer à exercer personnellement la fonction exercée jusqu'alors. Cette seconde idée sera examinée plus loin à propos des conceptions américaines dans lesquelles elle a joué un rôle primordial ⁷².

La première idée à son importance dans les cas où, comme dans l'affaire Cassegrain, l'on veut protéger l'entreprise elle-même, comme entité distincte de la société représentée par la majorité des actionnaires. La minorité sociale fait alors figure de véritable protectrice de l'intérêt à long terme de l'entreprise sociale. Elle n'a toutefois joué qu'un rôle d'« arrière-pensée » dans les décisions des tribunaux comme dans les constructions de la doctrine. La Cour de Rennes a été bien près de reconnaître l'identité fondamentale de la cession de contrôle et de la cession d'entreprise en la déclarant « une convention complexe ayant pour effet ... d'affecter nécessairement sinon (l') existence immédiate (de la société) tout au moins la maîtrise, la gestion et la survivance de sa propre entreprise » ⁷³. La nature de l'action portée devant elle n'incitait toutefois pas la Cour à poursuivre son analyse dans ce sens. Pour décider de l'opportunité d'annuler les décisions prises par le conseil d'administration et l'assemblée générale, il fallait placer le litige sur le plan de la fusion déguisée ou de l'atteinte au but social, ce qui explique à la fois l'argumentation générale de l'arrêt et son rejet par la Cour de Cassation, plus formaliste. Le recours à la cession d'entreprise n'eût été en l'espèce d'aucun secours au demandeur.

⁷² Voir ci-dessous, p. 69 et ss.

⁷³ JCP 1969 II 16122.

La conception selon laquelle il existe une identité de base entre cession de contrôle et fusion de sociétés permet également de donner une certaine cohérence au traitement juridique des diverses opérations de concentration des entreprises. Si, en effet, d'autres opérations de transfert de l'entreprise sociale, en particulier la fusion et la cession d'actifs, permettent un traitement égalitaire et une information adéquate des actionnaires⁷⁴, pourquoi admettrait-on que le même résultat soit obtenu par une méthode qui n'assure ni l'un, ni l'autre⁷⁵ ?

Cependant, les arguments tirés de l'analogie existant entre l'opération réalisée et certaines institutions du droit des sociétés, s'ils permettent une certaine « récupération » de la cession de contrôle sur le plan juridique, ne rendent jamais entièrement compte de sa nature intrinsèque qui est celle d'une cession (ou plutôt d'une vente) d'entreprise.

C'est en réalité par l'analyse des rapports entre le cédant et l'acquéreur que l'on distingue le plus clairement la nature véritable de la cession de contrôle. Celle-ci ressort de leur volonté manifeste. D'ailleurs la plupart des litiges qui vont surgir entre eux porteront en général sur la garantie des défauts de la « chose » vendue, qui apparaissent alors comme de véritables défauts de l'entreprise. Lorsque la « garantie » n'est pas expresse, il devient essentiel de définir avec exactitude le contrat de cession ; s'il s'agit d'une vente d'actions ordinaire, seules les qualités afférentes aux titres eux-mêmes peuvent être prises en considération. De la qualification du contrat dépend dans ce cas, comme dans le problème des minorités, l'issue du litige, en ce sens que la qualification comme vente de titres pure et simple exclut qu'on envisage aussi bien une action de l'acheteur basée sur les qualités de l'entreprise

⁷⁴ Ainsi, lors d'une fusion, tous les actionnaires reçoivent-ils le même prix pour leurs actions (sous la forme d'un nombre d'actions de la société absorbante proportionnel à leur part). En cas de cession d'actifs, l'égalité est encore plus complète puisque le prix est intégralement payé à la société. Et l'on peut admettre que des sommes reçues par les dirigeants sociaux pour favoriser et promouvoir des opérations de ce genre, seraient considérées avec beaucoup moins d'indulgence que la prime du titulaire du contrôle.

⁷⁵ Cette argumentation a un parfum de « *fraus legis* » familier aux juristes continentaux et qui leur permet souvent de circonscrire le problème dans le cadre de l'abus de droit ou de la fraude à la loi. Dans ce sens, l'argumentation de la minorité dans l'affaire Cassegrain selon laquelle la cession aurait été une « fusion déguisée » ; voir l'arrêt de la Cour de Rennes rejetant cet argument : JCP 1969 II 16122 et les remarques de Paillusseau et Contin (JCP 1969 I 2287, N 17) qui admettent une nette distinction des deux opérations ; cette comparaison n'est peut-être pas sans pertinence dans des situations du genre « *looting cases* » ; voir en particulier la position des tribunaux américains dans l'affaire *Levy v. Feinberg* (29 N.Y.S. 2d 550) sur laquelle ils sont revenus dans l'affaire *Levy v. American Beverage Corp.* (38 N.Y.S. 2d 517).

(sauf clause contractuelle spéciale) qu'une action des minorités quel qu'en soit le fondement. Avant, toutefois, d'aborder l'étude juridique du contrat de cession, nous tenterons de définir plus précisément le contenu économique de l'opération et les intérêts en présence.

d) *Les intérêts en présence.*

La cession de contrôle fait intervenir quatre personnes et groupes de personnes : la majorité, l'acheteur, l'administration et la minorité. Naturellement, ces quatre personnages n'apparaissent pas dans tous les cas. Ainsi celui dénommé ici par commodité « la majorité » est, en réalité, le titulaire du contrôle qui peut être la minorité et peut se confondre avec l'administration ; la « minorité » est dans ce dernier cas l'ensemble des actionnaires. Qu'elles interviennent activement ou non dans l'opération, ces personnes sont affectées par son résultat et voient leurs intérêts mis en jeu.

Un cinquième intérêt est en jeu, qu'on ne peut rattacher à un titulaire précis : celui de l'entreprise. En l'état actuel de la plupart des droits, celle-ci n'existe guère comme « personne » capable de défendre un intérêt propre. Elle représente toutefois une entité dans laquelle convergent les intérêts de plusieurs groupes de personnes et l'on tend de plus en plus à lui attribuer une sorte « d'intérêt de synthèse » différent de celui de chacune de ces personnes prise individuellement ou par groupes. Elle n'est représentée ici que par l'administration, plus directement concernée que les actionnaires par le sort de l'entreprise.

aa) *La majorité* tient à vendre ses actions au meilleur prix ; elle se désintéresse en général ⁷⁶ du sort futur de l'entreprise et de la société. Elle a en outre intérêt à tenir les autres actionnaires à l'écart de l'opération, c'est-à-dire à préférer une prise de contrôle à une fusion ou à une O.P.A. ⁷⁷. En effet, dans ces deux derniers cas, aucune prime n'est

⁷⁶ Il existe, il est vrai, des exceptions comme en témoigne l'affaire Schutzenberg (JCP 1972 II 17134) dans laquelle le cédant avait exigé du cessionnaire l'engagement d'assurer la pérennité de la société. Les difficultés qui ont surgi lorsqu'il s'est agi de faire respecter cet engagement en démontrant assez le caractère peu usuel (quant à sa validité, cf. JCP 1972 II 17134, note Guyon, I, a).

⁷⁷ Cf. Andrew, *op. cit.*, p. 519 ; Jennings, *op. cit.*, p. 417 et les exemples donnés p. 418, ainsi que 421 et ss, notamment l'affaire Commonwealth T.I. et Tr. Co. v. Seltzer (227 Pa 410, 76 Atl. 77 - 1910) dans laquelle les titulaires du contrôle dans le but d'encaisser la prime refusèrent un transfert d'actifs et proposèrent en lieu et place une cession de contrôle, pour laquelle ils durent en outre racheter des actions minoritaires. De même, dans l'affaire Brown v. Halbert (271 Cal. App. 2d 252) où le titulaire du contrôle réussit ainsi à vendre ses actions à un

payée pour les actions de contrôle, ou la prime est répartie sur l'ensemble des actions. Tout au long de l'opération, la majorité défend donc des intérêts propres qui ne coïncident que rarement avec ceux de la minorité, sont en opposition avec ceux de l'acquéreur dans la mesure où ils tendent à garantir le rapport d'échange le plus favorable à la majorité, mais le plus coûteux pour l'acquéreur, et recouvrent partiellement ou totalement ceux de l'administration selon que celle-ci représente plus ou moins complètement le point de vue majoritaire. Administration et majorité partagent en outre l'avantage de connaître la situation exacte de l'entreprise sociale, objet du contrat. Si l'on excepte les cas d'O.P.A. « sauvage » dans lesquelles l'acheteur tente de s'emparer d'une entreprise dont il estime que la majorité en place a ignoré les possibilités de développement réelles, l'administration et la majorité connaissent les avantages de l'entreprise auxquels s'intéresse l'acheteur⁷⁸. Ils sont également mieux placés que les minorités pour découvrir ses intentions au cours des négociations. Ils bénéficient donc d'informations privilégiées non seulement quant à la situation réelle de la société, mais quant à son avenir probable si la cession se réalise.

bb) L'intérêt de l'administration coïncide dans la plupart des cas avec celui de la majorité, soit qu'elle se compose des titulaires du contrôle eux-mêmes, soit qu'elle soit dominée par eux. En outre, elle peut avoir un intérêt propre qui se manifeste surtout dans les cas de concentration lorsque les administrateurs désirent garder un rôle dans la nouvelle direction, voire participer à la direction de l'unité de production nouvelle, et plus importante, issue de la concentration. S'ils se retirent, ils désirent obtenir une « indemnisation » substantielle (« golden handshake ») qu'ils justifient par les services rendus à la société ou par le rôle joué lors de la cession de contrôle. C'est là l'objet principal des « conventions annexes ». Dès l'instant où des avantages sont

prix largement supérieur à la valeur comptable (\$ 1500 par action) alors que les actionnaires minoritaires, sur son instigation, acceptèrent un prix inférieur à celle-ci (\$ 300 par action). Eg. Rapport de la Commission bancaire belge 1969/70, p. 167.

⁷⁸ Weinberg, *op. cit.*, N 311, p. 24-25 ; une méconnaissance des possibilités offertes par l'entreprise peut susciter une o.p.a. lorsque l'administration ignore la valeur réelle de certains éléments d'actif, ou encore lorsqu'elle n'en fait pas un usage optimum (*ibid.*, N 310, p. 24). En général, cependant, ces avantages sont connus, même lorsqu'il s'agit d'éléments dont la société ne peut actuellement tirer aucun profit mais que l'acheteur compte exploiter, et jusqu'au cas extrême des avantages fiscaux (Jennings, *op. cit.*, p. 414, et Weinberg, *op. cit.*, N 319, p. 28).

ainsi liés, pour l'administration, à la réalisation de l'opération, ses intérêts vont diverger de ceux de la minorité et se rapprocher de ceux de la majorité. Dans une cession simple d'actions majoritaires, elle n'intervient généralement que comme titulaire du contrôle⁷⁹ ou comme auxiliaire de l'actionnaire dominant. La position de l'administration se distingue d'autant plus de celle de la minorité voire de l'ensemble des actionnaires et le risque de divergences d'intérêts est d'autant plus grand que l'administration intervient plus directement dans l'opération comme partie à un ou plusieurs contrats.

Dès l'instant où plus d'un actionnaire est impliqué dans la cession, son rôle peut être plus actif même si elle n'est pas titulaire des actions de contrôle : elle va servir d'intermédiaire pour négocier la vente globale des actions nécessaires à l'acheteur. Elle se chargera aussi parfois d'acquérir discrètement le nombre d'actions éparses nécessaires pour compléter une minorité de contrôle jugée insuffisante ou pour la transformer en majorité⁸⁰. Lorsque les actions sont largement diffusées, elle pourra transmettre une offre générale ou partielle à la totalité des actionnaires ou à certains d'entre eux. Enfin, dans une O.P.A. elle est l'un des rouages essentiels de l'opération. L'O.P.A. ne peut lui rester cachée et il est inévitable qu'elle intervienne soit pour recommander l'acceptation, soit pour conseiller le refus. Sa prise de position sera le plus souvent un facteur de réussite déterminant. Il est clair que la collaboration de l'administration peut être acquise par l'octroi d'avantages personnels aux administrateurs. Dans ce cas, c'est avant tout l'administration qui « vend » le contrôle et sa position est à nouveau la même que celle de la majorité. Elle en diffère toutefois sur un point : le rôle joué par l'administration découle de sa fonction dans la société ; on peut dire dans une large mesure qu'elle exerce, tout comme lors de la négociation d'un contrat de fusion, une activité sociale. Il ne lui est donc pas permis d'ignorer l'intérêt des actionnaires dans leur ensemble. D'autre part, en matière d'O.P.A., son rôle tend à être « institutionnalisé » par les réglementations récentes et la procédure ordinaire de l'offre publique implique le plus souvent, de façon obligatoire, l'intervention de l'administration. Dans ce rôle d'intermédiaire et d'organe consulté, il est exclu

⁷⁹ Si elle n'est composée que d'hommes de paille, ou si elle n'est pas elle-même titulaire du contrôle, l'opération peut se dérouler à son insu ; mais il s'agit d'un cas très rare. La prise de contrôle à l'insu de l'administration est plutôt caractéristique du ramassage en bourse.

⁸⁰ Cf. *Commonwealth T.I. et Tr. Co v. Seltzer* (227 Pa 410).

qu'elle puisse laisser libre cours à la défense d'intérêts propres, en opposition avec ceux des actionnaires ⁸¹.

cc) Un dernier rôle peut être envisagé pour l'administration : celui de représentant des *intérêts de l'entreprise* ⁸². Ceux-ci ne coïncident avec aucun des autres intérêts en jeu : la majorité s'en soucie fort peu au moment où elle quitte le bateau ; la minorité ne joue le rôle de défenseur de l'entreprise que dans la mesure où elle se trouve irrémédiablement liée à son sort : si on lui offre une porte de sortie (rachat honorable, fusion, etc.), elle abandonnera également la partie ; l'acheteur peut avoir le dessein de vider la société de partie de sa substance ou de laisser périliter certaines branches de production. Seule l'administration est en mesure de jouer un certain rôle bien qu'il soit limité par le pouvoir de décision et de révocation de la majorité. En fait, l'entreprise, objet principal de la transaction, est la seule dont les intérêts ne soient spécifiquement défendus par personne. Il est vrai que l'existence de l'entreprise comme entité autonome n'est pas reconnue par le droit et qu'il ne saurait donc protéger, à un moment quelconque de la vie sociale, un « intérêt » sans titulaire. L'entreprise est, avant tout, une unité de production économique, une donnée de fait sur laquelle la loi accorde un droit de propriété à l'entreprise ⁸³. Dans l'entreprise sociale, la société joue, de ce point de vue, le rôle de l'entrepreneur ⁸⁴. La fonction spécifique de l'entrepreneur n'est, en revanche, remplie que par certains

⁸¹ Voir à ce sujet la prise de position de la Commission bancaire belge : Rapport 1969-70, p. 167 ; Lempereur, Les offres publiques d'acquisition en Belgique, *Rivista delle società* 1976, p. 238.

⁸² Voir par exemple la conception de Dodd (For whom are Corporate Managers Trustees ? : 45 Harv. L. Rev. 1145-1932) reprise par Berle (« Control » in corporate law, 58 Columbia L. Rev. 1212) selon laquelle les administrateurs servent également l'intérêt des travailleurs, des clients et des fournisseurs, ainsi que de cette fraction de la communauté que leur activité affecte.

⁸³ Tel est le cas pour ses éléments matériels, mobiliers et immobiliers. Mais l'entreprise est également composée d'éléments immatériels et d'un réseau d'accords contractuels dont l'entrepreneur est personnellement titulaire. Parmi ceux-ci, les rapports de travail sont les plus importants, non seulement par leur incidence sur le fonctionnement de l'unité de production, mais également par le rôle qu'ils sont appelés de plus en plus à jouer dans l'organisation de l'entreprise ; voir é.g. ci-dessous, p. 113 et ss.

⁸⁴ Sur la conception traditionnelle de la société comme entrepreneur collectif, voir Paillusseau, La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise, Paris 1967, p. 1 et ss, notamment p. 4. Sur les rapports de l'entrepreneur individuel ou collectif avec l'entreprise, voir Despax, L'entreprise et le droit, Paris 1956 ; Langenegger, in : Die Erhaltung der Unternehmen im Erbgang, *Berner Tage für die juristische Praxis* 1972, p. 14.

membres de la société qui se consacrent exclusivement au développement de l'entreprise. D'autre part, l'entreprise ne peut fonctionner qu'avec la coopération de l'ensemble des travailleurs qui, eux, ne participent pas à la société. Enfin, dans de nombreux cas, l'entreprise joue, sur un plan local, un rôle économique et social qui amène la collectivité à s'intéresser à son fonctionnement, son développement, ou à sa seule subsistance.

Le droit des sociétés s'est efforcé de créer un équilibre entre les points de vue et les intérêts qui s'affrontent dans la société. Mais lorsque d'autres personnes que celles qui participent à la société sont intéressées au sort de l'entreprise, le mécanisme d'équilibre se révèle limité dans sa portée et impropre à intégrer ces facteurs nouveaux. S'agissant du fonctionnement d'une cellule sociale que le droit ne régleme pas dans son ensemble, mais dont l'une des composantes, elle-même complexe, fait l'objet de règles détaillées, la tentation était forte de faire assumer à ces dernières la responsabilité de l'ensemble. D'une part, la conception de la société comme entrepreneur et propriétaire entraînait une subordination de l'entreprise à l'intérêt de l'entrepreneur. D'autre part, la nature du droit des sociétés, qui doit faire la synthèse d'intérêts divergeants et assurer le fonctionnement d'un organisme auquel participent divers groupes de personnes aux objectifs et aux activités diverses (bailleurs de fond, actionnaires « de contrôle », etc.) paraissait en faire l'instrument adéquat pour une prise en considération des éléments divers qui composent l'entreprise. L'apparition d'un concept d'intérêt social par rapport à l'intérêt des actionnaires serait un premier pas dans ce sens.

L'intérêt dit « de l'entreprise » est avant tout l'intérêt des travailleurs au maintien de l'emploi ; il est parfois également celui de la collectivité au développement optimum de l'entreprise, voire à la conservation dans un lieu déterminé d'une entreprise de rentabilité moindre. Or, dans certains cas, cet intérêt ne coïncide avec celui d'aucun membre de la société, tous les actionnaires trouvant, par exemple, leur avantage à la disparition de l'entreprise ou à son déplacement. L'assimilation pure et simple de l'intérêt social à l'intérêt de l'entreprise implique alors la méconnaissance de celui de l'ensemble des actionnaires. Pourtant, c'est ce dernier qui mérite seul le nom d'intérêt « social ». Dès lors, la prise en considération de l'entreprise ne pouvait se réaliser qu'en créant un nouveau sujet de droit. Peu importe que ce sujet soit une nouvelle personne morale distincte de la société ou une société anonyme « reconvertie » de société de capitaux en personification de l'entreprise, car le droit des sociétés interprété comme un droit de l'entreprise prend des

dimensions nouvelles qui en font une institution bien différente de la société-consortium de propriétaires du droit classique⁸⁵. Il ne nous appartient pas ici de prendre position entre les diverses théories édifiées sur cette question⁸⁶, mais il convient de souligner l'importance de cette évolution, car le moment de la cession de contrôle est précisément l'un de ceux où l'intérêt des actionnaires et l'intérêt de l'entreprise peuvent diverger. Surtout lorsqu'elle a lieu à des fins de concentration, la cession de contrôle va entraîner d'importantes modifications de structures dans l'entreprise (fermetures d'usines, mise en sommeil de brevets, déplacement de personnel qualifié, etc.) qui ne sont pas toujours dictées par des motifs de rationalisation⁸⁷. Or, les actionnaires, que ce soit

⁸⁵ Pour Despax (*op. cit.*, p. 345 et ss) les notions juridiques classiques sont inaptes à régir l'entreprise. Celle-ci doit être saisie comme un être juridique nouveau. Il estime d'ailleurs que le droit français commence à prendre conscience de l'existence de cet être qu'il qualifie de sujet de droit « naissant » (*op. cit.*, p. 377 et ss) ; pour Paillusseau, en revanche, la société est une technique qui a d'abord servi à organiser des rapports strictement « sociaux », entre actionnaires-associés mais qui se prête à l'organisation d'autres rapports. Le droit des sociétés devient donc, en pratique et par évolution, un droit de l'entreprise : « L'entreprise a été progressivement substituée au groupement de personnes comme objet de cette organisation » (*op. cit.*, p. 5 ; é.g. II^e partie, p. 143 et ss). Il voit dans l'arrêt Soc. Fruehauf Corp. c. Massendy et autres (JCP 1975 II 14274 bis) une démonstration de cette évolution, car l'intérêt social y a été interprété comme un intérêt d'entreprise ; ainsi, lorsque le juge déclare que la décision de l'administration prise sur l'ordre de l'actionnaire majoritaire « serait de nature à ruiner définitivement l'équilibre financier et le crédit moral de la Société Fruehauf-France et à provoquer sa disparition et le licenciement de plus de six cent ouvriers » et qu'il lui convient de « s'inspirer des intérêts sociaux par préférence aux intérêts personnels de certains associés, fussent-ils majoritaires ». Cependant, l'arrêt Cassegrain a montré les limites de la possibilité ainsi offerte car les techniques du droit des sociétés ne permettent pas de s'opposer à une vente d'actions préjudiciable à l'entreprise. Même qualifiée de « fusion déguisée », l'opération était difficilement attaquable car approuvée par une large majorité (cf. Oppetit, JCP 1970 I 2361). Cf. é.g. les conclusions de Raiser (*Das Unternehmen als Organisation*, Berlin 1969, p. 171) qui remarque que du point de vue de la théorie et de la dogmatique juridique, il se justifierait de conférer une personnalité à l'entreprise mais qu'il serait prématuré de considérer ce pas comme franchi en droit positif.

⁸⁶ Nous indiquerons toutefois plus loin (ci-dessous, p. 113) quelle définition de l'entreprise peut être retenue en vue de la qualification juridique du contrat de cession de contrôle.

⁸⁷ Les cas extrêmes sont ceux où l'acheteur désire supprimer totalement un concurrent gênant, ceux où il vise uniquement à s'approprier d'importants actifs liquides que détient la société (dans l'affaire *Insuranshares Corp. of Delaware v. Northern Fiscal Corporation* (35 F Supp. 22) le juge Kirkpatrick a constaté que l'acheteur n'avait qu'un seul but « avoir les mains libres pendant quelques semaines pour s'occuper du portefeuille détenu par la société » ; pour cela, il fallait s'assurer une position dans laquelle les minorités ne gêneraient pas), ceux où une partie des biens sociaux servent au remboursement des emprunts souscrits par l'acheteur pour acquérir les actions (cf. é.g. *Insuranshares Corp. v. Northern Fiscal Corp.*, ci-dessus) ; à la limite se trouvent les cas où l'acheteur

ceux qui défendent habituellement le point de vue de l'entreprise (actionnaires « entrepreneurs ») ou ceux qui recherchent le meilleur rendement du capital investi, ne sont, à ce moment, intéressés que par la vente, au meilleur prix, de leurs actions. La cession de contrôle est l'un des cas limites, montrant la faiblesse d'une identification absolue de la société à l'entreprise dans le cadre des législations actuelles sur les sociétés.

dd) *L'intérêt de l'acheteur* est d'acquérir l'entreprise au meilleur prix et d'acquérir une entreprise qui corresponde bien à l'opinion qu'il a pu s'en faire. Le meilleur prix est généralement celui qui correspond à la valeur du minimum d'actions nécessaire au contrôle. Il lui faudra toutefois inclure dans cette somme la prime de contrôle qui seule va entraîner la décision du vendeur. Dans certains cas, et surtout lors de rachats dans un but de concentration, l'acquéreur qui s'est acquis le contrôle préexistant rachète également les minorités, mais n'ayant plus le même intérêt qu'auparavant à la possession de ce nouveau paquet d'actions, il en offre un prix sensiblement plus bas⁸⁸.

désire utiliser les déductions fiscales dont bénéficie la société déficitaire (« tax losses corporations » : cf. Jennings, Calif. Law Rev. 1956, p. 15 et ss, et jurisprudence citée p. 16, note 60). Dans l'affaire Cassegrain, l'acheteur ne désirait nullement développer l'ensemble de l'entreprise mais seulement le résaut de distribution (cf. Paillusseau et Contin, JCP 1969 I 2287). Enfin, un problème plus subtile d'intérêt de l'entreprise apparaît dans l'affaire du Berkeley Hôtel : lors d'une offre publique d'achat formulée par un certain H. Samuel, il apparut aux administrateurs de la Savoy Ltd, propriétaire de l'hôtel Berkeley à Londres, que le transfert du contrôle allait avoir pour conséquence la transformation du bâtiment contenant cet hôtel en bureaux. Afin d'éviter cette transformation, ils s'empressèrent de le vendre à une société créée à cet effet qui s'engageait à le louer à une filiale de la Savoy Ltd. L'o.p.a. perdait dès lors son intérêt car la transformation n'était plus possible. Il était admis (même par les administrateurs) que le revenu qui pouvait être tiré du bâtiment serait de beaucoup augmenté s'il était divisé en bureaux, et que l'hôtel ne pouvait se permettre un loyer équivalent. Dès lors, l'intérêt des actionnaires n'était-il pas dans le rendement meilleur ? Samuel ayant manifesté l'intention de maintenir l'administration en place, on peut admettre que celle-ci ne poursuivrait pas, en transférant le bâtiment à la nouvelle société, un but égoïste. Son seul but était apparemment de garder le Berkeley au centre de Londres. Intérêt de l'entreprise, du personnel ? On a pu se le demander (Editorial du Times cité par Malan, p. 252). Si cela était, l'affaire Berkeley serait un exemple de défense de l'entreprise contre la totalité des actionnaires intéressés au seul rendement. Voir ég. la remarque de Clark concernant le rôle des travailleurs en cas d'o.p.a. in : *The Business Lawyer* 1971, p. 272 ; Jenkins Report, N 267, p. 99.

⁸⁸ La jurisprudence américaine contient un certain nombre d'exemple éloquents. Dans l'affaire Tryon v. Smith (83 Ore 172, 229. P 2d 251) le président du conseil d'administration et les autres titulaires du contrôle insistèrent auprès de l'acheteur pour qu'il offre aux minorités un prix supérieur, à la « book value »

La principale source de difficultés réside pour l'acheteur dans le fait qu'il est mal protégé, dans la plupart des législations, contre les défauts de l'entreprise, l'absence de qualités escomptées et l'éviction. L'objet du contrat est, en effet, dans une conception formaliste, le paquet d'actions en tant que titres et la cession de contrôle est ainsi assimilée à n'importe quelle vente d'actions. Les obligations du vendeur se limitent donc à la remise des actions convenues. Aucun cas n'est fait des qualités afférentes à l'entreprise. C'est pourquoi l'acquéreur cherche à se prémunir contre l'absence de ces dernières par la conclusion de conventions diverses indiquant les particularités de l'entreprise que le vendeur garantit spécifiquement et les conséquences de leur absence ou de leur suppression ultérieure (résiliation de contrats, départ du personnel, etc.).

ee) *La minorité* aurait intérêt à être tenue au courant de la cession, à participer, si elle le désire, à la vente ou du moins à pouvoir prendre à temps des dispositions pour trouver ailleurs un acheteur (peu probable), enfin à pouvoir exiger certaines garanties si elle reste dans la société et continue à financer indirectement le nouvel entrepreneur. Dans certains cas, elle aurait intérêt à ce que l'acheteur acquière directement l'entreprise sociale ou procède à une absorption plutôt que de racheter la part de la majorité. Lorsque l'acheteur désire en réalité acquérir toutes les actions, elle aurait intérêt à ce que la prime n'échoie pas aux seuls titulaires du contrôle, mais soit répartie sur l'ensemble des actions, que ce soit par une O.P.A. ou par une offre « privée » transmise par l'administration. Mais, alors que la majorité, l'administration et l'acheteur disposent du pouvoir de fait et des instruments juridiques permettant de défendre ou d'imposer leurs intérêts, la minorité ne dispose d'aucun moyen d'action. Or la majorité va quitter la société une fois l'opération terminée, sa situation ne sera plus influencée ou modifiée par l'action de qui que ce soit. La minorité, en revanche, reste

de 200 \$, elle-même supérieure à la valeur marchande (160 à 170 \$). Ces actions furent finalement vendues aux prix de 220 \$ chacune, mais les titulaires du contrôle obtinrent 460 \$ par action. L'affaire Brown v. Halbert est plus caractéristique encore : Halbert, président du Conseil d'une société dont il détenait 53 % du capital, se vit proposer une opération de concentration par transfert d'actifs à une autre société. Il refusa mais proposa à la place une cession de contrôle, qui fut effectuée à un prix de 1 500 \$ par action pour des actions dont la valeur réelle était inférieure à la moitié de cette somme. Les minorités se virent offrir 300 \$ par action. Ignorants de la valeur de celles-ci ainsi que du prix obtenu par Halbert, ils consultèrent celui-ci qui conseilla l'acceptation. Voir à ce sujet les remarques de Lattin, *op. cit.*, ch. 6, p. 308 ; ég. Rapport de la Commission bancaire belge 1969-70, p. 165.

dans la société, c'est donc elle qui supporte, avec les travailleurs de l'entreprise, les conséquences de la cession. Et ses intérêts sont les plus exposés, soit que l'acheteur se borne à modifier la politique d'entreprise, soit qu'il procède à une réorganisation complète, soit qu'il intègre la société à un groupe organisé ou qu'il aille jusqu'à la « piller » (« looting ») ou la priver d'importantes possibilités de développement (« siphoning off »). Il est vrai que dans ces derniers cas, il lui reste la possibilité d'attaquer certaines décisions de l'assemblée générale et d'agir en responsabilité. Mais on peut douter de l'efficacité a posteriori de ces mesures pour un actionnaire dont les titres sont considérablement dépréciés, lorsqu'on sait que la décision annulée sera sans doute remplacée par une autre tout aussi discutable et que le produit de l'action en responsabilité échoit avant tout à la société. Sans aller jusqu'à ces cas extrêmes, il y a lieu de constater que les craintes légitimes des minorités quant au développement ultérieur de la société⁸⁹ ne sont apaisées par aucune protection juridique. Le droit considère en effet cette opération comme étant pour eux une « res inter alios acta ».

⁸⁹ Ces craintes ne concernent pas seulement la poursuite de l'activité sociale : la Commission des opérations de Bourse (COB) française mentionne dans son rapport de 1969 le cas d'une société qui en absorba une autre deux ans après en avoir acquis le contrôle en retenant une parité d'échange des actions telle que les titres de la société absorbée étaient rémunérés à la moitié de la valeur payée pour l'acquisition du contrôle.

CHAPITRE II

LES RÈGLES APPLICABLES AU TRANSFERT DU CONTRÔLE

A. L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

L'offre publique d'achat est un cas particulier de prise de contrôle selon une procédure rigide qui illustre bien non seulement le jeu des intérêts en présence, mais également, dans les tentatives de réglementations qui en ont été faites, la recherche d'un juste équilibre entre ces forces divergentes et parfois opposées.

1. Généralités.

L'offre publique d'achat est une technique de prise de contrôle consistant en une offre, adressée à l'ensemble des actionnaires d'une société, d'acquérir leurs actions, soit dans leur totalité, soit jusqu'à concurrence d'un pourcentage déterminé d'avance⁹⁰. Il s'agit le plus souvent de sociétés cotées en bourse dont les actions sont largement diffusées, et le prix offert sera supérieur à la valeur boursière. Dans la plupart des cas, l'auteur de l'offre est une autre société et l'offre pourra également être une offre d'échange, les actionnaires de la société visée obtenant des actions de l'offrante en échange des leurs. On considère parfois comme une caractéristique de l'offre publique d'achat qu'elle permette un transfert du contrôle contre la volonté de ses titulaires (généralement

⁹⁰ Voir les définitions de Weinberg, *op. cit.*, N 106, p. 4 ; Gower, *op. cit.*, p. 541 et 626 ; Jenkins Report, N 269 ; Malan, Les offres publiques d'achat (OPA), L'expérience anglaise, Paris 1969, p. 19 ; Trochu, Les offres publiques d'achat, Revue trimestrielle de droit commercial 1967, p. 696 ; Champaud, in : Dictionnaire permanent : Droit des affaires ad « Les offres publiques », N 2 ; Note on Cash Tender Offers, 83 Harv. Law Rev. 1969, p. 377.

l'administration)⁹¹. L'O.P.A. n'est toutefois pas, par définition, « combattue ». Au contraire, la pratique anglaise la plus riche dans ce domaine donne la priorité à l'offre approuvée par l'administration.

L'O.P.A. est une procédure d'origine anglaise. Le « take-over bid », pratiqué depuis longtemps en Angleterre, n'est soumis à aucune réglementation légale spécifique, mais il est mentionné à la sect. 209 du « Companies Act 1948 » qui en règle les conséquences, lorsqu'il aboutit à l'acquisition de 90 % des actions d'une société. Le « Board of Trade »⁹² a édicté dans ce domaine des règles d'une portée limitée⁹³. Le document le plus exhaustif en cette matière est d'origine privée : le « City Code on Take-overs and Mergers » rédigé, sur l'initiative d'un certain nombre d'associations professionnelles et d'institutions de la City, par un groupe d'experts (City Working Body) rassemblés par le gouverneur de la Banque d'Angleterre. Une première version de ce Code parut en mars 1968 ; une première version révisée en avril 1969 ; la dernière révision date d'avril 1976. Son application est supervisée par le « Panel on Take-overs and Mergers », une commission dont les présidents et vice-président sont nommés par le gouverneur de la Banque d'Angleterre⁹⁴.

⁹¹ Ainsi la définition donnée par le Dictionnaire permanent : Droit des Affaires, ad « Contrôle d'une société », N 23, p. 305. Cette idée paraît également implicite chez Trochu, Rev. trim. dr. com. 1967, p. 695 et ss, notamment II, mais il nuance ultérieurement son opinion : *ibid.*, p. 703 et ss ; ég. Champaud, Dictionnaire permanent, ad « Offres publiques », N 3, qui estime que les offres « combattues » si elles ne sont pas la règle générale, sont néanmoins des cas fréquents qui soulèvent les problèmes les plus délicats.

⁹² Le « Board of Trade », parfois qualifié de « Ministère du Commerce » britannique, est « le ministère (département gouvernemental) qui supervise la réglementation des sociétés en Grande-Bretagne et assume certaines des fonctions de la SEC américaine » (définition de Gower à l'usage des juristes américains in : Corporate Control : the Battle for Berkeley, 68 Harv. Law Review (1965), p. 1178, note 8).

⁹³ Edictées sur la base du « Prevention of Fraud (Investments) Act » 1958, ces règles ne s'appliquent qu'aux « licensed dealers » et il semble que leur portée soit limitée, car peu d'offres sont effectuées par leur intermédiaire (Licensed Dealers (Conduct of Business) Rules 1960, règles 1 à 5, 17 et 18, et « Schedules » I, II et III). Gower déplore en outre que les règles du Board of Trade n'aient pas été reprises en bloc dans le « Code » de la City : Gower, *op. cit.*, p. 626-627 ; voir ég. Malan, *op. cit.*, p. 261 et ss. La Commission Jenkins relève toutefois que ces règles sont assez largement respectées même par les intermédiaires qui n'y sont pas soumis (Report, N 269, p. 100).

⁹⁴ A l'origine son directeur général était assisté d'un banquier et d'un représentant de la Bourse de Londres ; ils ont été remplacés par un directeur-adjoint à plein temps, cf. Weinberg, *op. cit.*, chap. 12, N 1201 et ss ; également Gower, *op. cit.*, p. 627.

Sous le noms de « tender offer » le « take-over bid » s'est ultérieurement développé aux Etats-Unis où il est longtemps resté « sous-développé et anarchique »⁹⁵. C'est néanmoins des Etats-Unis qu'il est arrivé en Europe continentale et plus particulièrement en France⁹⁶.

L'essentiel de la réglementation américaine dans ce domaine consiste en un certain nombre de compléments apportés dès 1968 au « Securities and Exchange Act (1934) », et plus particulièrement aux sect. 13 et 14 de cette loi. Elle tend surtout à garantir une information complète des actionnaires et à les faire participer à tous les avantages qui pourraient s'offrir à eux⁹⁷. Un certain nombre de mesures peuvent en outre être prises dans le cadre du § 10 (b) de la même loi par la « Securities and Exchange Commission ». Celle-ci a édicté sur cette base les règles 10 (b) - 4 et 10 (b) - 13. Enfin, des dispositions ont été prises à la même époque par certains Etats.

En France, après une tentative infructueuse de réglementation « privée » par la Chambre syndicale des agents de change, une série de mesures législatives furent prises sous l'impulsion du ministère de l'Economie et des Finances, en collaboration avec la Chambre syndicale, la Commission des opérations de bourse et la direction du Trésor⁹⁸. De la concertation de ces autorités est issu un additif au règlement général de la Chambre syndicale des agents de change, un « code de bonne conduite » élaboré par la C.O.B. et un avant-projet de loi concernant les offres publiques d'échange⁹⁹. Cette réglementation, et en particulier le code de bonne conduite de la C.O.B., n'est pas sans rappeler le précédent anglais. Le 17 février 1972, un nouvel arrêté a instauré une

⁹⁵ Letts, *The Business Lawyer* 1971, p. 634.

⁹⁶ Trochu, *Revue trimestrielle de droit commercial* 1967, p. 696.

⁹⁷ Cf. Lattin, *op. cit.*, chap. 6 § 84, p. 316 ; Nash, Denny, Connelly, *The regulation of the issuance and distribution of corporate securities in the U.S.*, in : *Le régime juridique des titres de sociétés en Europe et aux Etats-Unis*, Bruxelles 1970, p. 87. Il s'agissait avant tout d'assurer la participation de tous les actionnaires à l'offre et l'égalité des conditions d'achat (règle 10 (b) - 13 de la SEC) : cf. Letts, *The Business Lawyer* 1971, p. 634 ; Butler, *op. cit.*, p. 247.

⁹⁸ Il semble que le « cirque publicitaire » organisé autour de l'affaire Saint-Gobain (Trochu, D.S. 1971, N 124-2) ait été l'un des événements déterminant dans la réglementation ultérieure des o.p.a. ; cf. ég. Malan, *op. cit.*, p. 1.

⁹⁹ *Ibid.* ; cf. Journal officiel du 23 janvier 1970, p. 844 et 864 : Avis du 13 janvier 1970 concernant une décision générale de la Commission des opérations de bourse relative aux offres publiques et arrêté du 21 janvier 1970 portant homologation d'un additif au règlement général de la Compagnie des agents de change (JCP 1970 III 87577 et 87578).

procédure simplifiée pour le rachat d'actions minoritaires dans les filiales ¹⁰⁰.

Toutes ces réglementations, qu'elles soient étatiques ou privées, présentent des caractéristiques communes très marquées et reposent sur un certain nombre de principe constants. Elles tendent d'un part à *maintenir une égalité complète* entre tous les actionnaires, qu'ils soient investisseurs ou titulaires du contrôle, administrateurs ou non ; d'autre part, elles visent à *garantir une information aussi précise et objective que possible* tant sur la valeur de l'entreprise visée et ses perspectives d'avenir que sur le but poursuivi par l'auteur de l'offre. La réalisation de ce double objectif est assurée par une série de règles relatives au déroulement de l'offre, dont l'application est supervisée tout au long de l'opération par une autorité désignée à cet effet (City Panel, C.O.B., S.E.C.), et par une définition relativement précise des devoirs qui incombent aux sociétés concernées et à leurs organes.

De ces deux impératifs, égalité et objectivité (plus véracité) de l'information, on peut rattacher le second aux besoins d'une réglementation du marché des titres qui s'est avérée nécessaire dans la plupart des pays concernés. Aux Etats-Unis, en particulier, c'est le but primordial de toute réglementation dans ce domaine ; il concerne donc toutes les opérations effectuées sur ce marché, et non seulement l'O.P.A. L'exigence d'égalité est davantage liée aux particularités de l'O.P.A. comme cession d'entreprise et, comme on va le voir, à son rôle de concentration. Elle découle plus directement d'un principe fondamental du droit des sociétés. Mais tous deux doivent être respectés dès l'instant où l'on admet que les actionnaires procèdent en vendant leurs titres au transfert de l'entreprise sociale toute entière.

2. O.P.A. et concentration d'entreprises.

a) L'O.P.A., technique de concentration.

Bien que rien ne s'oppose à ce qu'une offre générale d'achat soit adressée par n'importe qui aux actionnaires de n'importe quelle société, en pratique, l'O.P.A. est surtout utilisé pour la prise de pouvoir dans

¹⁰⁰ Journal officiel 21-22 février 1972, p. 1932 ; cf. Malan, La procédure simplifiée d'o.p.a., JCP 1272 I 2484. La procédure prévue s'inspire notamment de la sect. 209 du Companies Act 1948 et permet le rachat d'une minorité ne dépassant pas 10 % ; elle est toutefois d'une portée plus restreinte que la règle anglaise qui permet une véritable expropriation.

des sociétés cotées en bourse. L'auteur de l'offre est généralement une autre société ou, du moins, le titulaire d'une ou de plusieurs autres entreprises et l'opération a un but de concentration¹⁰¹. C'est en tout cas en fonction de ce genre d'O.P.A. qu'ont été édictées les diverses réglementations dont il vient d'être question ; d'où le rôle important que celles-ci confèrent aux banques d'affaires et aux agents de change dont l'intervention est « institutionnalisée », ainsi qu'aux autorités de surveillance du marché boursier (C.O.B., S.E.C.). Dans de tels cas, il est très important que les actionnaires soient clairement informés des perspectives d'avenir de leur société et des intentions de l'acheteur, qui dépendront également des intérêts que celui-ci a déjà dans d'autres sociétés qu'il contrôle. Il est notamment important qu'ils réalisent une éventuelle sous-évaluation de la capacité de production de l'entreprise ou des possibilités qui s'offrent à elle, car telle est souvent la cause de l'offre¹⁰².

Il est également important qu'ils sachent si celui qui entend faire un meilleur usage de ces biens est une société appartenant à un groupe organisé ; d'une part, c'est peut-être pour cette raison et grâce à cette organisation qu'elle sera en mesure d'en faire un usage plus efficace ; d'autre part, la réorganisation qui suivra la prise de contrôle sera sans doute beaucoup plus importante.

Le rôle de l'O.P.A. comme moyen de concentration est très important en Angleterre, pays d'origine de cette procédure, et ce fait en a grandement influencé la réglementation. Cela tient à ce que le droit anglais connaît plusieurs méthodes de fusion dont aucune ne correspond exactement à la procédure des droits continentaux et dont la plus importante est l'acquisition par la société absorbante de la totalité des actions de la société absorbée. Il n'y aura, il est vrai, fusion proprement dite que si la société absorbée est ensuite dissoute, mais le droit anglais n'attache que peu d'importance à cette dernière formalité. Il suffit pour qu'il y ait « amalgamation » (voire « merger », ce terme étant sans doute plus

¹⁰¹ Dans les définitions données par Weinberg (*op. cit.*, N 102 et ss), il s'agit toujours de deux « sociétés ». On notera toutefois que la sect. 209 du Compagnie Act relative aux conséquences d'une offre conférant à l'acheteur 90 % du capital parle de sociétés « que ce soit ou non au sens de la présente loi » ce qui suppose que même un groupement sans personnalité juridique peut procéder à un « take-over bid » (cf. Palmer's Company Law, 20^e édition par C.M. Schmitthoff et T.R.P. Curry, Londres 1959, p. 677). La réglementation française parle de « société qui prend l'initiative » bien que la COB admette qu'une offre publique puisse être lancée par une personne physique (Avis du 13 janvier 1970, ad. « I. Principes », J.O. du 23 janvier 1970, p. 864).

¹⁰² Cf. Weinberg, *op. cit.*, N 301 et ss, notamment N 307 et ss.

proche de la notion de « fusion ») que deux ou plusieurs sociétés soient réunies sous le contrôle d'une seule ¹⁰³. Le « take-over bid » est donc une technique de fusion au sens propre ¹⁰⁴. Il peut néanmoins être utilisé dans le seul but d'acquérir le contrôle, même par une personne physique. Pour le juriste continental, en revanche, il s'agit d'une technique qui aboutit sans doute à un résultat proche de la fusion, à une fusion « de fait », mais qui diffère fondamentalement de celle-ci, car les sociétés impliquées subsistent au terme de l'opération avec leurs personnalités juridiques propres.

L'une des conséquences de la conception anglaise est l'hostilité marquée par le Code de la City pour les offres dites partielles. L'art. 27 déclarait « indésirables » les offres visant à l'obtention de moins de 100 % du capital. Il a été considérablement modifié en 1976 et ne permet aujourd'hui les offres partielles que pour des participations inférieures à 30 % ; l'accord du « Panel » doit toutefois être requis ; pour les participations variant entre 50 et 100 % il ne sera « normalement » pas octroyé. Le but de cette disposition doit être recherché dans un souci d'éviter la présence de minorités dans les groupes de sociétés ¹⁰⁵. En 1972, ce principe a été étendu par l'art. 35 qui obligeait l'acquéreur de 40 % du pouvoir de vote (voting rights), quel que soit le mode d'acquisition de ce pourcentage, à faire dans un délai raisonnable une offre d'achat à l'ensemble des actionnaires. Le pourcentage déterminant a été ultérieurement ramené à 30 % et une procédure élaborée pour ce genre d'offre (actuellement art. 34 du Code, complété par la « Practice Note n° 8 » du « Panel »).

La constitution d'un groupe de sociétés s'oppose généralement à la fusion comme technique de concentration d'entreprises. Alors que la

¹⁰³ Cf. Gower, *op. cit.*, p. 614 ; Buckley, *On the Companies Act*, 30^e édition par J.B. London, C.G. Parker et M.R. Williams, Londres 1957, p. 586 ; Topham and Ivany, *Company Law*, 13^e édition par E.R. Hardy Ivany, Londres 1967, p. 377 ss. Eg. Pennington, *Company Law*, 2^e édition, Londres 1967, ch. 29, p. 727 qui définit le terme « amalgamation » dans un sens équivalent au français « concentration ».

¹⁰⁴ Cf. Weinberg, *op. cit.*, N 104 et ss, p. 35 ; pour lui la caractéristique essentielle du « merger » est le fait qu'au terme de l'opération les actionnaires des diverses sociétés intéressées continuent à participer à la société qui a pris en charge l'ensemble des entreprises concernées. La disparition d'une ou plusieurs personnes juridiques dans l'opération n'est même pas mentionnée. Il en résulte que dans de nombreux cas, il sera difficile de dire s'il y a fusion (merger) ou prise de contrôle (take-over), mais, dans le contexte du droit anglais, peu importe. Les conséquences légales du merger découlent également du « take-over » lorsque les intérêts en jeu sont les mêmes ; ég. Jenkins Report, N 265, p. 98.

¹⁰⁵ Weinberg, *op. cit.*, N 902, p. 88.

seconde est une procédure relativement rigide entourée d'un certain formalisme et d'une grande publicité, la première est une façon souple, discrète, rapide et moins coûteuse d'obtenir pratiquement le même résultat. Pour les actionnaires des sociétés intégrées au groupe, la différence essentielle réside dans le fait que la fusion les fait participer au nouvel ensemble économique qui regroupe les entreprises fusionnées tandis que dans un groupe, les actionnaires restent intéressés à une seule société. On aura donc deux catégories distinctes d'actionnaires, ceux du groupe (en fait, ceux de la société dominante) et ceux des filiales, dont les intérêts vont souvent diverger. La réglementation anglaise du « take-over bid » vise à promouvoir la concentration, résolvant ainsi le problème des minorités dans les groupes par leur disparition pure et simple. Des dispositions dans ce sens paraissent, en revanche, inutiles au droit américain qui tend à protéger les actionnaires, d'une façon générale, contre le pouvoir de l'administration à travers lequel s'exerce le cas échéant, le pouvoir du groupe¹⁰⁶. Quant aux Européens, ils ont été d'une part amenés, sous l'influence du droit allemand, à envisager la question dans le cadre d'un droit spécifique des groupes (qui prévoit toutefois assez largement un droit de retrait en faveur des minorités), d'autre part à se rapprocher du droit américain dès l'instant où ils ont développé un droit boursier. Actuellement, ce dernier tend à régir de façon plus précise l'acquisition de filiales en bourse, par des règles analogues au « City Code » anglais¹⁰⁷. Dans les deux cas, on tend à uniformiser les effets des fusions de fait (constitution de groupes) et des fusions de droit (fusion stricto sensu). Une différence considérable

¹⁰⁶ Weinberg, *op. cit.*, N 901, p. 88 ; on notera également que la « tender offer » est un procédé de concentration beaucoup plus rare aux États-Unis, que le « take-over bid » en Angleterre ; outre la concentration par cession d'actifs qui joue un rôle important, les États-Unis ont longtemps connu la « proxy contest » comme mode prépondérant de prise de contrôle sur l'administration de sociétés dont les actions sont largement répandues. D'autre part, la « tender offer » y est souvent effectuée sous la forme d'une offre d'échange, de préférence à la « cash tender offer » plus coûteuse : cf. Butler, *The Business Lawyer* 1971, p. 245. Eg. Note on cash tender offers, 83 Harv. Law Rev. (1969) 377.

¹⁰⁷ La Commission bancaire belge obtient des résultats de plus en plus positifs dans ses interventions pour faire transformer les cessions de contrôle en offres générales : voir ses rapports 1969/70, p. 163 et ss ; 1970/71, p. 140 et ss ; 1971/72, p. 165 et ss ; en France, l'approbation du nouveau Règlement de la Compagnie des agents de change (décret du 6 mars 1973) va dans le même sens ; celui-ci oblige l'acquéreur d'un « bloc de contrôle » à acheter également les actions des minorités qui lui sont offertes pendant les six bourses qui suivent l'acquisition. Un arrêté du 17 février 1972 règle d'autre part les o.p.a. visant à éliminer les minorités des filiales (voir ég. Malan, JCP 1972 I 2450 et 2484).

subsiste toutefois. Elle concerne l'acquisition du contrôle en dehors de toute offre publique.

b) *O.P.A. et cession de contrôle dans la concentration des entreprises.*

La cession de contrôle est, comme l'O.P.A., mais de façon plus discrète et moins réglementée, une technique importante de concentration des entreprises par formation de groupe de sociétés¹⁰⁸. Les rapports entre les deux ne sont pas sans rappeler ceux entre fusion et O.P.A.

En Angleterre, la cession de contrôle proprement dite est proscrite par le « City Code » sous réserve des exceptions prévues à l'art. 26. Il résulte en effet de l'art. 10 du Code que les titulaires du contrôle qui sont administrateurs ou représentés au Conseil ne peuvent le céder sans avoir obtenu de l'acheteur qu'il fasse une offre « comparable » au reste des actionnaires. Lors de la révision de 1972, on a imposé directement cette obligation à l'acquéreur d'une participation de contrôle (art. 34) ainsi qu'à celui qui achète en bourse ou par une série de transactions 40 % des actions d'une société, ou un nombre inférieur qui lui permet, avec la coopération de personnes « agissant de concert avec lui », d'exercer 40 % des droits de vote. La possibilité que subsistent des minorités insatisfaites n'est pas exclue, mais s'en trouve considérablement réduite. L'ensemble des règles de la City a donc pour but d'exclure la cession de contrôle et d'exiger une procédure relativement stricte (l'O.P.A.) pour presque toutes les opérations de concentration¹⁰⁹.

Le rapport entre O.P.A. et cession de contrôle est entièrement différent aux Etats-Unis, où la seule règle qui le concerne est celle qui exclut la cession de contrôle pendant une « tender offer ». Le droit américain n'envisage d'ailleurs pas les opérations de concentration en elles-mêmes, mais est avant tout axé sur le rapport entre actionnaires et administrateurs ; l'essentiel de la réglementation applicable aux changements de contrôle concerne la responsabilité des seconds et celle-ci est engagée dans des conditions qui ne varient pas selon que la cession entraîne ou non un

¹⁰⁸ Voir à ce sujet : Les groupes de sociétés, publication de l'Association droit et vie des affaires, Séminaire de Liège des 19, 20 et 21 octobre 1972, La Haye 1973.

¹⁰⁹ Malan (Les problèmes soulevés par les offres publiques d'achat et la réglementation du 21 janvier 1970, JCP II 1970 I 2304) estime que l'étude de l'o.p.a. fait toucher à un problème plus général « qui est de savoir si un groupe contrôlaire est libre de céder sa participation à un tiers intéressé sans l'intervention des autres actionnaires ». Un pas important dans le sens d'une restriction à ce droit a été franchi en France avec l'arrêté du 6 mars 1973, relatif à l'acquisition de la majorité dans des sociétés cotées.

« merger ». D'autre part, il ne tend pas à favoriser tel type de regroupement de préférence à tel autre.

En Europe continentale, le problème de la concentration a été d'abord envisagé dans l'optique du système allemand du « droit des groupes de sociétés » (*Konzernrecht*) qui a inspiré notamment le projet de loi français dit « projet Cousté »¹¹⁰ et les règles sur les groupes de sociétés du projet de société européenne. La cession de contrôle n'y est pas régie par des dispositions particulières, mais la constitution d'un groupe y donne lieu à des mesures en faveur des minorités telles que rachat ou échange au moment même de la création du lien de subordination, ainsi qu'à des mesures de protection pendant la vie ultérieure du groupe (dividende garanti, compensation des pertes de la société). Le développement de l'O.P.A. comme mode de création de groupes a toutefois amené le législateur français à se préoccuper davantage du phénomène de la prise de contrôle, du moins dans les sociétés cotées. Depuis l'arrêté gouvernemental du 6 mars 1973, celui qui acquiert un bloc d'actions de contrôle en bourse doit accepter de racheter aux mêmes conditions toutes les actions minoritaires qui lui seront offertes pendant les dix séances de bourse qui suivent l'avis du premier achat.

Une évolution encore plus caractéristique s'est produite dans la pratique de la Commission bancaire belge qui, loin de se borner à régler l'O.P.A. dans son déroulement, a étendu dans la mesure du possible l'application des principes de base de sa réglementation de l'O.P.A., notamment le principe de l'offre égale pour tous les actionnaires, à de nombreux cas de cession de contrôle. Elle tend de plus en plus à faire de cette dernière une « mini » O.P.A., informelle et souple, mais néanmoins soumise aux règles élémentaires qui régissent cette dernière¹¹¹.

Le système anglais vise à faire de l'O.P.A. la principale technique de fusion et la seule de cession de contrôle. Dans les pays continentaux qui connaissent l'O.P.A., la même tendance se manifeste. Même lorsque l'on n'exige pas une véritable O.P.A. dans tous les cas de cession de contrôle, on tend à considérer les principes qui régissent le déroulement

¹¹⁰ Proposition de loi n° 1055 du 9 avril 1970 ; une seconde proposition a été faite, également sur initiative de M. Cousté, en date du 9 octobre 1974 ; elle est encore plus proche du « modèle » allemand puisque basée sur la réglementation de contrats d'affiliation librement conclus.

¹¹¹ Voir les rapports cités ci-dessus note 107 ; Lempereur, *Rivista delle società* 1976, p. 221 et ss.

de l'O.P.A. comme des normes de base minimum pour tout transfert d'actions qui suppose un changement de majorité, lorsqu'on présume que celui-ci a un but de concentration ou du moins de réorganisation de l'entreprise. Dans le processus de constitution des groupes de sociétés, le moment de l'acquisition du contrôle devient le moment décisif où doivent se régler les rapports entre minorités et groupe de contrôle. Rendues conscientes de l'importance de ce moment par le développement de l'O.P.A., les autorités de surveillance du marché des titres envisagent désormais la cession de contrôle dans une optique nouvelle.

Le droit allemand, au contraire, entend régir le fonctionnement du « Konzern » tout au long de son existence. Le moment de la prise de contrôle n'est que l'occasion d'organiser certains aspects du rapport majorité-minorité, qui reste l'objet de dispositions particulières même dans une phase ultérieure¹¹². Toutefois l'on ne doit pas perdre de vue que le droit allemand régit surtout des groupes contractuels, ce qui lui permet, en déterminant le contenu obligatoire du contrat, d'imposer des normes minimum pour les rapports internes du groupe. Pour les groupes dit « de fait », il se borne à protéger la société elle-même en imposant à celle qui la domine de compenser les pertes qu'elle subirait. Pour la plupart des groupes de sociétés, le droit des groupes tel qu'il est conçu en Allemagne n'offre donc aucune solution équivalente aux règles sur la cession de contrôle inspirées des réglementations sur l'O.P.A.. Cette lacune s'explique peut-être par la conviction que le droit de retrait prévu dans les contrats d'affiliation suffirait à couvrir la plus grande partie des cas.

3. *Nature juridique et réglementation de l'O.P.A.*

L'O.P.A. est une proposition adressée à l'ensemble des actionnaires d'une société d'acheter leurs actions à un prix déterminé. La conclusion de la vente est subordonnée à la condition qu'un pourcentage donné d'actionnaires aient manifesté leur volonté de vendre dans un délai fixé. Pendant ce délai, les actionnaires qui ont « accepté » l'offre sont

¹¹² Comparer les dispositions sur le droit pour la société dominante de donner des instructions à la filiale (§ 302, 304, 308), l'obligation de compenser les pertes et les garanties de dividende minimum, règles qui supposent un fonctionnement particulier de la société dominée et la prééminence de l'intérêt du groupe, avec les règles du droit anglais interdisant toute attitude « oppressive » envers les minorités qui s'appliquent à toutes les sociétés sans exception et ne distinguent en principe pas l'oppression dans une société indépendante et dans une filiale (sect. 210 Companies Act 1948).

liés et ne peuvent retirer leur acceptation¹¹³. L'auteur de l'offre est également lié en ce sens qu'il ne peut retirer son offre ; il peut, en revanche, parfois la rendre unilatéralement inconditionnelle en déclarant avant la fin du délai qu'il achète les titres des actionnaires accepteurs quel que soit le pourcentage obtenu au terme de l'offre. Il renonce de fait à la condition préalablement posée.

a) *L'O.P.A., offre de contracter.*

Selon les catégories juridiques du droit suisse, l'O.P.A. est donc une *offre d'achat*, soit l'offre de conclure un contrat de vente ; elle lie son auteur pendant le délai d'acceptation. La conclusion du contrat est toutefois soumise à une *condition suspensive*, car il ne produira ses effets que si le pourcentage d'acceptation prévu est atteint. Dans l'intervalle, l'actionnaire cédant reste titulaire des droits découlant du sociétariat. Il en résulte que si une opération défensive est engagée par l'administration qui requiert la participation de l'assemblée générale¹¹⁴, l'actionnaire accepteur peut participer au vote (et même valablement voter en faveur de la mesure proposée)¹¹⁵. Il peut participer aux distributions de dividendes qui auraient lieu dans l'intervalle.

A cette construction simple, on peut ajouter un élément supplémentaire : la « déclaration d'inconditionnalité » de la pratique anglaise. Celle-ci permet à l'auteur de l'offre de déclarer avant la clôture de l'offre qu'il entend acquérir toutes les actions qui lui ont été offertes même si le pourcentage posé comme condition à l'origine n'est pas obtenu. Cette déclaration équivaut à une modification unilatérale de l'offre originellement conditionnelle, acceptée par un certain nombre d'actionnaires, et elle ne serait admissible en droit suisse que si expressément réservée, comme droit formateur, dans l'offre. Même dans ce cas,

¹¹³ Malan, *op. cit.*, p. 104 ; Weinberg, *op. cit.*, N 1324 et 1325, p. 143 et ss, et note 49 ; Jenkins, Report, N 276, p. 103.

¹¹⁴ On pourrait concevoir ici une décision de fusion « défensive » avec une société tierce, ou une augmentation de capital en faveur d'un tiers désireux de prendre le contrôle (décisions qui supposent toutefois que l'administration, craignant une o.p.a., ait préparé sa défense avant l'annonce de l'offre) ; cf. sur ce type de défenses, Weinberg, *op. cit.*, N 2403 ss.

¹¹⁵ Dans cette hypothèse assez peu probable, on devrait envisager en droit suisse l'application de l'art. 152 CO, quoique il soit difficile d'imaginer une sanction à la violation de l'art. 152 al. 1 ou d'appliquer des mesures efficaces au sens de l'ar. 152 al. 2 CO ; il est difficile de savoir si cette conception serait également admise en droit anglais, car le « City Code » s'oppose à ce genre de manœuvres et les opérations défensives connues visaient surtout à faire perdre à l'acheteur tout intérêt à l'opération ou à détourner les actionnaires de la vente.

des mesures doivent être prises pour en limiter la portée qui peut être considérable pour le vendeur alors qu'il n'a, dans l'O.P.A., aucune latitude de négocier individuellement les conditions de son acceptation. Elle présente l'inconvénient majeur que les actions étant définitivement acquises dès la déclaration d'inconditionnalité, si une offre ultérieure est faite par un tiers, c'est l'acquéreur, auteur de la première offre, qui deviendra destinataire de la nouvelle offre. Une telle offre, ou contre-offre, est généralement plus avantageuse que la première. L'auteur de la première offre pourra ainsi non seulement se retirer à temps d'une procédure qui menace de tourner à son désavantage¹¹⁶, mais encaisser un bénéfice substantiel.

Les actionnaires accepteurs ne sont pas les seules victimes de la déclaration d'inconditionnalité : les actionnaires qui n'ont pas accepté l'offre sont encore plus gravement atteints. S'agissant en général d'une offre d'acquérir 100 % des actions, ils pouvaient, par leur refus, espérer empêcher l'opération (ou, au pire, bénéficier de la sect. 209 Companies Act et exiger leur rachat dès l'instant où la partie était perdue). Si, en revanche, l'acquéreur peut déclarer l'offre inconditionnelle, même aux conditions aggravées de l'art. 21 du « City Code »¹¹⁷, les récalcitrants se trouvent pris dans une position minoritaire face à un nouvel actionnaire de contrôle dont ils ne voulaient pas.

Chose curieuse, la seule mesure envisagée par la Commission Jenkins pour remédier à cet état de fait consiste à donner aux actionnaires le droit de retirer leur acceptation en tout temps. Cette mesure est d'ailleurs rejetée car le « chaos en résulterait »¹¹⁸. Elle ne paraît pas avoir envisagé qu'on pût supprimer la déclaration d'inconditionnalité elle-même.

La situation de l'accepteur en cas de contre-offre ou, ce qui constitue généralement la conséquence d'une contre-offre, d'augmentation de la première offre, n'est guère satisfaisante, même en l'absence de déclaration d'inconditionnalité, car il est de toute façon empêché de profiter

¹¹⁶ Sur la possibilité de transformer un semi-échec en semi-victoire par la déclaration d'inconditionnalité, cf. Malan, *op. cit.*, p. 177 et l'affaire Courtaulds.

¹¹⁷ Qui interdit de rendre inconditionnelle une offre qui n'a pas été acceptée à plus de 50 %.

¹¹⁸ Report N 276, p. 103 ; aux Etats-Unis où, il est vrai, le montant recherché et la déclaration d'inconditionnalité ne sont pas soumis aux limites fixées par le « City Code », l'actionnaire peut retirer son acceptation en tout temps jusqu'à l'expiration du septième jour « après que les termes définitifs de l'offre ... aient été publiés pour la première fois » et après un délai de soixante jour suivant la publication de l'offre (ce qui équivaut à une limitation absolue de l'offre dans le temps) : sect. 14 (d) (5) de la loi dite « Williams » de 1968 : cf. Note, 83 Harv. L. Rev. (1969) 385.

des nouvelles conditions plus avantageuses¹¹⁹. Pour remédier à cet inconvénient, on a imaginé la principale dérogation au droit des contrats qui existe en matière d'O.P.A. : la modification a posteriori des conditions de l'acceptation.

Les règles françaises, anglaises et américaines prévoient tantôt la caducité des contrats conclus dès l'instant où une offre plus avantageuse est lancée par un tiers, tantôt l'extension aux contrats conclus de toute augmentation de prix proposée par l'auteur de l'offre¹²⁰.

b) *La réglementation de l'O.P.A.*

L'O.P.A. est un phénomène spontané qui a pu, et pourrait encore, se développer sans difficultés sur des bases contractuelles simples. On constate néanmoins dans tous les pays où elle s'est répandue une tendance marquée à une intervention réglementaire. Non pas que les parties aient rencontré des difficultés pour réaliser l'opération qu'elles souhaitent ; bien au contraire, l'intervention régulatrice a été suscitée par la trop grande facilité avec laquelle les prises de contrôle étaient réalisées et par la constatation que les sociétés concernées pouvaient facilement abuser de leur position. Aussi la législation dans ce domaine

¹¹⁹ Ce qui fait dire à certains que le contrat était « boîteux » car seule une partie était conditionnellement liée, l'autre (l'acheteur) l'étant inconditionnellement dès l'acceptation. (Cf. Malan, *op. cit.*, p. 104 ; Jenkins, Report, N 276, p. 103). Ce qualificatif ne doit pas être pris à la lettre car il est clair que la condition d'acceptation par un certain pourcentage vaut pour les deux, mais l'acheteur dispose d'une plus grande marge de manœuvre pour arriver à ses fins. Il peut notamment augmenter son prix si l'affaire semble mal tourner.

¹²⁰ La réglementation française est plus satisfaisante dans le premier domaine que les droits anglo-saxons : l'art. 83 de l'arrêté du 21 janvier 1970 déclare que « la publication à la cote officielle d'une offre publique concurrente rend nuls et non avenue les ordres de vente adressés aux intermédiaires ... » Ni le « Code » anglais ni la loi américaine ne permettent aux actionnaires de bénéficier dans une aussi large mesure des offres concurrentes ; le « Code » ne prévoit rien et la loi américaine se borne à autoriser, de façon générale, le retrait de l'acceptation dans les sept jours suivants l'offre. Cette dernière disposition ne vise pas le cas de l'offre concurrente, mais bien la découverte par l'actionnaire, à la suite sans doute des déclarations de l'administration, du caractère inadéquat de l'offre (cf. Note, 83 Harv. L. Rev. 385). La disposition relative à l'augmentation de l'offre initiale est moins précise en droit français que celle concernant l'offre concurrente. L'art. 78 de l'arrêté prévoit bien un relèvement du prix, mais il n'indique pas si ce relèvement affecte les contrats déjà conclus. Le droit américain est explicite : toute augmentation du prix offert doit être étendue aux ventes déjà conclues (sect. 14 (d) (7) de la loi Williams). La Commission Jenkins propose la même solution en droit anglais (Report, N 294 (e), p. 108). L'article 32 du « City Code » prévoit également un accroissement du prix payé aux accepteurs dès que l'offrant achète d'autres actions de la société à un prix supérieur à l'offre ; cf. Weinberg, *op. cit.*, N 1328 et note 72.

ne doit-elle pas être considérée comme la création d'une institution ou d'une technique de concentration nouvelle, mais bien comme une série de garde-fous. Il s'en dégage toutefois des constantes dont nous essayerons de souligner l'intérêt sans entrer dans trop de détails.

La première préoccupation des auteurs de réglementations dans ce domaine est d'assurer la *qualité de l'information* donnée aux actionnaires. Si cette nécessité s'est révélée évidente lors d'offres combattues dans lesquelles les informations les plus fantaisistes et les plus contradictoires sur l'avenir de la société et les possibilités de développement de l'entreprise sociale avaient été données aux vendeurs potentiels, elle est également présente lors d'une offre favorisée par les deux administrations. La préoccupation des autorités boursières est d'assurer un marché des actions négociées en bourse aussi sain que possible. Un ensemble de transactions de l'envergure d'une O.P.A. doit donc avoir lieu à des conditions aussi proches que possible de la valeur réelle des biens négociés. Pour les dirigeants de la S.E.C. cette préoccupation est essentielle et suffit à justifier une réglementation stricte, par analogie d'ailleurs avec les règles relatives aux émissions de prospectus de souscription. La décision de vendre comme celle d'acheter doit être prise en connaissance de toutes les données nécessaires afin que l'actionnaire ne se sente pas, à tort ou à raison, floué ¹²¹.

A cette nécessité d'assainissement du marché boursier, s'ajoutent des considérations relatives à la nature particulière de l'O.P.A. Celle-ci opère une cession de contrôle, c'est-à-dire une cession d'entreprise dans laquelle le cessionnaire connaît souvent mieux la situation de l'entreprise que le cédant. Il a une opinion précise des services qu'elle peut lui rendre. Il a surtout des plans précis concernant l'usage qu'il compte en faire ¹²². En

¹²¹ Cette nécessité de protection de l'actionnaire dans sa participation au marché boursier est clairement exprimée dans l'article de Manuel F. Cohen, président de la SEC : *A note on take-over bids and corporate purchase of stock*, *The Business Lawyer* 1966, p. 149 et ss. Elles apparaissent dans les réglementations anglaise et française : dans la première par l'intérêt manifesté par les autorités boursières à l'égard de l'o.p.a., intérêt qui s'est traduit par une réglementation des circulaires d'offre (sect. 14 du règlement d'admission au « Stock Exchange » cité in : Weinberg, *op. cit.*, annexe E, N 3117 et ss, p. 430 et ss) ; dans la seconde par le fait que la réglementation est largement axée vers l'information publique nécessaire au fonctionnement du marché boursier et par la qualité même des autorités qui l'ont promue soit la Chambre syndicale des agents de change et la COB.

¹²² Il se base généralement sur le fait que les capacités de l'entreprise sont sous-estimées ou mal exploitées ; cf. les considérations générales de Malan, *op. cit.*, p. 29 et ss, et l'étude détaillée de Weinberg, *op. cit.*, N 301 et ss, p. 22 et ss.

revanche, l'actionnaire sollicité ignore l'intérêt réel du bien qu'il cède, son estimation exacte et les facteurs lui permettant d'apprécier l'opportunité d'une réorientation de l'activité sociale. Or, en l'absence de telles informations, il ignore la portée réelle de l'acte qu'il conclut ; il n'est pas conscient de l'importance du transfert d'entreprise.

Enfin, on a jugé que la fonction de concentration de l'O.P.A. justifiait que l'information fournie soit au moins la même que dans d'autres formes de concentration : on pensait principalement à la fusion. Pour l'O.P.A. combattue, les auteurs américains ont également relevé une certaine ressemblance avec les « proxy fights », autres formes très répandues de lutte pour le pouvoir dans les sociétés ; dans ce cas, l'actionnaire doit donner sa voix à celui qu'il estime le plus apte à promouvoir une politique d'entreprise souhaitable ; pour cela il doit connaître à la fois la situation actuelle de la société et les plans des candidats qui s'affrontent ¹²³.

La seconde préoccupation des auteurs des réglementations sur l'O.P.A. a été de maintenir *la plus grande égalité entre tous les actionnaires* sollicités. Les buts assignés au devoir d'information ne peuvent être pleinement atteints que si cette information est communiquée à tous, sans exception. D'autre part, l'analogie avec les autres opérations de concentration ou de lutte pour le pouvoir impose une participation de tous les actionnaires à la prise de décision et au bénéfice de l'O.P.A.

aa) *L'information des actionnaires.*

Dans un premier groupe de règles, on veut faire en sorte que l'actionnaire sache ce qu'il vend, pourquoi il vend et quelles seront les conséquences de la vente. Elles formulent des exigences importantes mais justifiées par le fait qu'il s'agit d'une offre dont l'acheteur prend l'initiative non pas dans une négociation directe, mais dans une vaste opération publicitaire destinée à convaincre l'actionnaire qu'il doit vendre quand bien même il était jusqu'alors satisfait de son sort.

L'offre est communiquée aux actionnaires par voie de circulaire et d'avis dans la presse (éventuellement par la radio et la télévision). Le contenu du document d'offre doit être préalablement soumis à une

¹²³ Cf. Cohen, *The Business Lawyer* 1969, p. 149.

autorité de surveillance qui s'assure que les informations requises y figurent de façon adéquate¹²⁴.

Ces informations concernent l'identité de l'auteur de l'offre (ce qui indique également, bien souvent, le but de celle-ci : ainsi lors de prises de contrôle par un concurrent, par une entreprise importante ou célèbre, par un étranger, etc.), ainsi que sa « couverture » financière¹²⁵, les termes de l'offre, le délai et le mode d'acceptation, la participation origininaire de l'offrant dans la société¹²⁶. Les informations relatives à la

¹²⁴ Pour les sociétés cotées, le règlement *anglais* du « Stock Exchange » exige l'approbation des autorités boursières ; le « City Panel », quant à lui, se contente d'être informé : l'art. 19 du Code prévoit la communication au « Panel » de tous les documents relatifs à l'offre, en même temps qu'ils sont portés à la connaissance des actionnaires : cf. Weinberg, *op. cit.*, N 1314, p. 140. Le droit *américain* exige qu'un certain nombre d'informations soient portées à la connaissance de la SEC dès l'instant où l'acquéreur désire faire usage des « services postaux ou des modes de commerce interétatiques ou des institutions boursières nationales ou de tout autre méthode » pour acquérir plus de 10 % des actions d'une société (Lattin, *op. cit.*, p. 317 ; Sect. 14 de l'Exchange Act). La SEC ne peut s'opposer au contenu de l'offre mais les informations préalables ainsi fournies lui permettront de vérifier qu'il n'y ait pas eu par la suite « deceptive device » ou manœuvre destinée à tromper le public et donnant lieu à une action pénale. En France, un dossier doit être soumis à la Chambre syndicale qui permettra à celle-ci de se prononcer sur « la recevabilité de l'offre » (art. 71 de l'arrêté du 21 janvier 1970) et d'exiger des renseignements complémentaires (cf. art. 70, 71, de l'arrêté du 21 janvier 1970).

¹²⁵ L'importance de ce renseignement est évident à la fois pour les autorités chargées d'approuver l'offre et pour les actionnaires vendeurs ainsi assurés qu'ils seront dûment payés. La réputation de la banque qui présente ou qui appuie l'offrant peut aussi constituer une garantie que celui-ci ne compte pas « pillar » la société en utilisant ultérieurement les fonds sociaux pour financer une opération pour laquelle il manquait en réalité de liquidités. Enfin la révélation d'une source de liquidités importante pour l'acheteur peut être de nature à indiquer que l'auteur de l'offre n'exercera pas lui-même le contrôle ou ne l'exercera pas librement ; le véritable titulaire du pouvoir peut être en réalité le financier. Le droit américain paraît être le plus conscient des implications générales de l'information relative à la couverture financière. Il exige la révélation des sources de financement de l'acheteur ; si l'achat est financé par un prêt bancaire, le nom de la banque ne sera révélé qu'à la SEC. L'utilité d'une telle révélation pour déterminer l'identité réelle du futur titulaire du contrôle a été démontrée dans une affaire *Metro-Goldwyn-Meyer Inc. v. Transamerica Corp.*, CCH 1969 Fed. Sec. L. Rep. 92. La révélation de la source de financement indiqua qu'un concurrent de la société visée mettait les fonds nécessaires à la disposition de l'offrant : cf. Note, 83 Harv. L. Rev., p. 382 et 384, note 45 ; ég. Butler, *The Business Lawyer* 1171, p. 248.

¹²⁶ L'art. 17 du « City Code » exige la révélation des participations détenues par la société offrante, par celles auxquelles « sont intéressés » les administrateurs ou toute personne « agissant de concert avec elle ». Ces exigences doivent être examinées en rapport avec les règles applicables aux initiés (ci-dessous, p. 69). Voir ég. les règles analogues du « Stock Exchange » et du « Board of Trade » : Weinberg, *op. cit.*, N 1345 et ss, p. 163 et ss. Dans le même sens, la « Schedule 13 D » de la SEC que doit remplir l'offrant américain et qui se

situation de la société visée et à ses perspectives, ainsi que celles concernant l'auteur de l'offre, ne sont pas seulement données par l'auteur de l'offre ; elles peuvent émaner, à titre défensif, ou en complément et confirmation, de la société visée. Elles peuvent aussi être données dans des réunions tenues à l'occasion de l'offre, dans des nouvelles de presse, par des déclarations de dirigeants, etc. Ces informations montrent l'adéquation du prix offert ou les avantages que l'actionnaire peut avoir à rester dans la société. Aussi s'efforce-t-on d'assurer la plus grande véracité dans ce domaine.

Une attention particulière est d'autre part consacrée aux prévisions. Aussi bien l'auteur de l'offre, qui veut convaincre les actionnaires de la société visée des avantages de l'opération projetée, que les dirigeants de celle-ci, qui veulent défendre leur position, sont amenés à brosser un tableau flatteur de l'avenir de leur société et de ses possibilités de développement. L'actionnaire n'a aucun moyen de contrôler la vraisemblance de ces visions du futur. Encore moins peut-il contrôler la véracité et la sincérité des déclarations d'intention et des promesses de l'acheteur quant à l'usage qu'il compte faire de l'entreprise sociale¹²⁷. Or, ces éléments sont déterminants pour apprécier le prix offert et, lorsque l'offre ne vise pas l'acquisition de la totalité des actions, pour ceux qui, bien qu'ayant accepté l'offre, resteront actionnaires minoritaires face à de nouveaux titulaires du contrôle¹²⁸.

Le droit américain limite les renseignements aux intentions proprement dites de l'acheteur (réorganisation de l'entreprise, fusion projetée,

réfère expressément aux actions détenues par les filiales de celui-ci ; sect. 13 (d) 1 (D) de l'Exchange Act ; Butler, *op. cit.*, p. 248. En France, le nombre d'actions détenues par l'offrant est l'un des éléments permettant à la Chambre des agents de change d'apprécier l'offre ; il doit donc lui être connu. Il ne résulte en revanche pas de l'art. 72 de l'arrêté du 21 janvier 1970 qu'il doive être rendu public ; mais cette exigence est posée par l'avis du 13 janvier 1970, règle 4 (cf. ég. Malan, JCP 1970 I 2304, N 16).

¹²⁷ L'art. 14 (VIII) des règles du « Stock Exchange » britannique exige que l'auteur de l'offre indique ses intentions concernant les employés et la poursuite de l'entreprise. Voir les remarques de Malan, *op. cit.*, p. 202. Ce genre d'information concerne également les travailleurs et ce sont parfois les syndicats que l'acheteur devra convaincre. Ainsi l'affaire Truman Brewery citée par Clark in : *The Business Lawyer* 1971, Discussion, p. 272, dans laquelle les travailleurs menaçaient de faire la grève si l'auteur d'une o.p.a. obtenait le contrôle contre une autre offre soutenue par eux.

¹²⁸ Cf. les remarques relatives à l'attitude trop prudente du tribunal dans l'affaire Electronic Speciality Co, in : Note, 83 Harv. L. Rev., p. 394 et ss ; ég. Cohen, *The Business Lawyer* 1966, p. 151.

etc.). En Grand-Bretagne, on admet non seulement ce genre de renseignements, nécessaires à une bonne information de l'actionnaire, mais également des indications plus publicitaires telles que les prévisions relatives aux bénéfices ¹²⁹.

Les règles relatives à l'information sont avant tout des règles boursières. La nécessité d'informer l'investisseur ne se manifeste pas seulement au moment de l'O.P.A., mais également pour la souscription d'actions et le commerce de titres, de façon générale. Ces motifs sont manifestes dans la législation américaine. Dans le système anglais, qui dépasse les limites du marché boursier, on trouve également la préoccupation d'assurer une cession d'entreprise à des conditions « équitables », en rétablissant l'équilibre entre acheteur et vendeur, rompu par le fait que l'acheteur dispose d'informations et de moyens de propagande inaccessibles aux vendeurs dispersés. Si, donc, les exigences d'information découlent en majeure partie du caractère boursier de l'opération, elles ne lui sont pas exclusivement dues. Le fait que l'ensemble de la société, que l'entreprise sociale, soit le véritable objet du contrat est également à l'origine de l'exigence d'information. Mais de ce point de vue, le second principe de base de la réglementation sur l'O.P.A. est plus important encore : il s'agit de l'exigence d'égalité entre les actionnaires.

bb) *L'égalité des actionnaires.*

En rapport avec ce principe, une série de mesures ont été prises visant à supprimer les inégalités ou à en atténuer les effets. Ces mesures présentent la particularité d'être en relation étroite avec les règles relatives au « initiés » (insiders). Elles sont une application dans le cadre de l'O.P.A. de règles plus générales qui limitent l'usage d'informations confidentielles à des fins spéculatives et empêchent ceux qui bénéficient, par leur position dans la société, de renseignements inaccessibles à l'ensemble des actionnaires, d'en tirer un profit dont ces

¹²⁹ On distingue les « dividend forecasts » des « profit forecasts » ; les dividendes escomptés, au sens du premier terme, ne sont pas toujours des « profit forecasts », seuls soumis aux règles du « Code » ; mais le terme « profit forecast » est plus large et n'implique pas nécessairement des indications chiffrées : cf. Weinberg, *op. cit.*, N 1336 (b). Comme le souligne Malan (JCP 1970 I 2304, N 22) les exigences françaises dans ce domaine sont beaucoup moins précises. L'art. 8 de l'avis du 13 janvier 1970 se borne à indiquer que les renseignements relatifs aux profits escomptés « doivent être établis avec un soin particulier et fondés sur des hypothèses modérées ».

derniers ne peuvent bénéficier. Elles empêchent en outre l'acheteur et la société visée d'influencer le marché en intervenant en bourse directement ou par intermédiaire.

L'égalité entre actionnaires est, d'autre part, un principe fondamental du droit des sociétés. A ce titre, il a influencé les règles sur l'O.P.A. aussi bien de façon directe qu'indirecte (dans la mesure où il est à l'origine des règles sur les initiés). L'application du principe de l'égalité des actionnaires dans l'O.P.A. est donc à la fois une extension des mesures de protection du marché des titres et une façon d'intégrer cette opération dans les actes sociaux.

L'exigence d'égalité est exprimée par la règle qui veut qu'aucune cession de contrôle ne puisse s'opérer en cours d'O.P.A.¹³⁰. En d'autres termes, dès qu'une offre d'acquérir le paquet d'actions de contrôle est faite (ou annoncée) elle doit être soumise à tous les actionnaires et, surtout, elle doit l'être aux mêmes conditions pour tous. Aux fins de contrôler l'application de cette règle, on soumet à une surveillance attentive les transactions en titres effectuées par les dirigeants sociaux et les sociétés impliquées elles-mêmes¹³¹, ainsi que les accords conférant des avantages particuliers aux dirigeants de la société visée¹³².

L'égalité concerne également l'information : ce qui est communiqué à une partie des actionnaires doit l'être à tous¹³³.

Ces exigences sont justifiées par l'importance de l'opération, importance qui découle de ce que l'acquéreur vise la maîtrise de l'entreprise et non le simple investissement. Elles sont plus qu'une extension des

¹³⁰ City Code : art. 11, 32, 34 (qui s'étend à la cession de contrôle hors o.p.a.) et surtout 36 ; règle N° 106-13 de la SEC américaine qui vise, semble-t-il, également à protéger l'offrant contre des demandes d'extension du prix favorable de la cession de contrôle à l'ensemble des actionnaires (Note, 83, Harv. L. R. (1969) 389).

¹³¹ Voir l'obligation de révéler les participations détenues, ci-dessus note 126 ; et celle de révéler les transactions qui peuvent avoir une incidence sur l'offre applicable aux dirigeants, aux sociétés et à leurs « associates » (filiales, sociétés mères et sœurs, banquiers, agent de change, conseillers financiers, fonds de prévoyance du personnel, etc.) : art. 31 « City Code », Weinberg, *op. cit.*, N 1371 ; Note N° 7 du « Panel » ; ég. en France, l'avis du 13 janvier 1970, art. 15.

¹³² Voir l'art. 193 du Companies Act anglais et Weinberg, *op. cit.*, N 2510 et ss.

¹³³ Principe général N° 10 du City Code, complété par une Note du Panel, portant actuellement le N° 10, indiquant en détails comment ce principe doit être respecté autant dans les circulaires aux actionnaires que dans les réunions organisées et la publicité diffusée.

règles boursières sur les prospectus d'émission et la véracité de l'information. Certes, l'égalité entre vendeurs résulte sur le marché boursier, de ce que les transactions se font précisément à travers le marché, mais l'interdiction des acquisitions parallèles en cas d'O.P.A. va beaucoup plus loin dans l'exigence d'égalité et dans la franchise exigée lors de toute négociation relative aux actions qui font l'objet de l'offre.

cc) Responsabilité des administrateurs.

Le problème de la responsabilité des administrateurs dans l'O.P.A. est d'autant plus important que ceux-ci jouent un rôle grandissant dans cette procédure. En outre, le dommage qu'ils peuvent causer en violant les règles de conduite que leur imposent la plupart des réglementations est aggravé par le fait que l'O.P.A., comme la fusion, crée des situations pratiquement irréversibles¹³⁴. Or, l'on constate que dans ce domaine, la plupart des réglementations sont muettes ou excessivement vagues, ce qui renvoie aux principes généraux de la responsabilité.

Trois systèmes de responsabilité s'enchevêtrent dans l'O.P.A. : la responsabilité qu'on pourrait qualifier de « spécifique » qui est prévue par certaines règles sur l'offre, la responsabilité des « initiés » qui cèdent leurs actions ou en achètent, et la responsabilité générale des administrateurs en droit des sociétés. En outre, deux groupes de personnes peuvent être lésés par l'activité des administrateurs : la société qui fait l'objet de l'offre et ses actionnaires d'une part, le « cocontractant » d'autre part, soit pour la société offrante, les actionnaires vendeurs, et pour la société qui fait l'objet de l'offre, la société offrante.

Pour être complet, il faudrait en outre mentionner la responsabilité d'autres participants à la procédure d'O.P.A., en particulier les instituts bancaires qui patronnent la société offrante¹³⁵ et les contrôleurs aux comptes parfois appelés à donner leur aval¹³⁶. Nous ne retiendrons ici

¹³⁴ Dans la plupart des cas, l'acquisition du contrôle par l'offrant entraîne une réorganisation générale de l'entreprise. D'autre part, la restitution des actions vendues contre reprise du prix n'est pas un remède adéquat, en cas d'annulation, pour des actions largement diffusées ; elle n'est pas toujours dans l'intérêt des actionnaires ; cf. sur ce point, Note, 83 Harv. L. Rev., p. 400.

¹³⁵ Aux termes de l'art. 68 de l'arrêt français du 21 janvier 1970, l'offre doit être présentée par un institut bancaire. Celui-ci peut être amené à donner des garanties (art. 71). Le « City Code » impose aux conseillers financiers et banques mentionnées dans les documents publiés par l'offrant de se prononcer sur les prévisions relatives aux gains de la société ; cf. sur ce point la discussion in : *The Business Lawyer* 1971, p. 271.

¹³⁶ Art. 16 du City Code, par exemple.

que celle des administrateurs qui est également engagée dans les autres formes de cession de contrôle effectuées sans renforts bancaires ou d'experts-comptables.

(i) *Les réglementations sur l'O.P.A.* ne contiennent généralement pas un système complet de responsabilité. Elles se bornent à définir les devoirs qui incombent à l'administration¹³⁷. La sanction, en cas de violation de ces devoirs, découle exclusivement du droit général de la responsabilité ou du droit des sociétés (responsabilité des organes sociaux)¹³⁸. Encore ces devoirs ne sont-ils pas toujours clairement définis. Ainsi, en droit français, trouve-t-on dans l'avis du 13 janvier 1970 le principe que : « l'intérêt des actionnaires dans leur ensemble doit constituer pendant la durée d'une offre publique, la préoccupation dominante des dirigeants des sociétés intervenantes » et ceci, « indépendamment des devoirs qui s'imposent à eux en tout état de cause, dans la gestion de leur entreprise ». Ces devoirs sont-ils différents ? d'une autre nature ? voire divergeants parfois ?

¹³⁷ Ainsi, le City Code, qui prévoit que les circulaires envoyées aux actionnaires doivent contenir une déclaration des administrateurs assumant la responsabilité de leur contenu, ne paraît-il pas soucieux de définir la portée juridique de cette déclaration. Il est vrai qu'il n'a pas force de loi. Jennings (Discussion, in : *The Business Lawyer* 1971, p. 269) paraît néanmoins admettre qu'il en découle une responsabilité très large envers tous les destinataires de cette déclaration (quid des personnes à qui elle n'était pas destinée mais qu'elle induirait à une opération dommageable ?) ; il s'agirait donc d'un rapport contractuel ou de type quasi-contractuel, qui se nouerait entre l'administration et les actionnaires et permettrait de distinguer nettement l'activité de l'administration dans le cadre de l'o.p.a. de son activité habituelle de gestion de la société. En effet, en droit anglais, les administrateurs ne répondent en principe des violations de leurs devoirs qu'envers la société et non envers les actionnaires. D'une part, si le dommage est subi par la société, l'actionnaire ne peut agir que pour la société, et de façon exceptionnelle par rapport à la règle de base exprimée dans l'affaire *Foss. v. Harbottle* (1843-2 Hare 461) ; d'autre part, si le dommage est causé aux actionnaires directement, il faudra rechercher d'autres fondements à la responsabilité car le droit anglais des sociétés n'impose pas de « fiduciary duty » envers les actionnaires (*Percival v. Wright* : (1902) 2 Ch. 421). Voir à ce sujet Gower, *op. cit.*, p. 544 et ss, et 581 et ss.

¹³⁸ Dans le cadre général des mesures en faveur des investisseurs, le droit américain applique à l'o.p.a. la responsabilité prévue dans les dispositions anti-fraude de la sect. 14 (4) Exchange Act. La réglementation française est étonnamment vague sur ce point : l'avis du 13 janvier 1970 indique au § 1, « Principes », que les conseils d'administration doivent être attentifs à leurs responsabilités mais aucune autre précision n'est donnée. On peut toutefois admettre qu'une responsabilité existe en principe pour l'ensemble de l'activité déployée par l'administration des sociétés impliquées dans une o.p.a. : Malan, JCP 1970 I 2304, N 23 et 32.

En pratique on peut trouver dans les règles sur l'O.P.A. deux devoirs principaux dont la violation entraînera sans aucun doute la responsabilité des administrateurs : c'est tout d'abord *celui relatif à l'information des actionnaires*, notamment quant à l'estimation de l'entreprise et aux prévisions (qu'elles soient contrôlées ou non par des experts)¹³⁹ ; c'est ensuite *celui relatif à l'usage qu'ils peuvent faire des biens sociaux* en cours d'offre. Ainsi, lorsque la réglementation française parle de responsabilité envers le public, en général¹⁴⁰, entend-elle limiter avant tout, les mesures défensives prises par le Conseil d'administration, dans les offres combattues, soit pour faire échouer l'offre, soit pour la rendre sans intérêt¹⁴¹.

¹³⁹ Voir l'art. 16 du « City Code » qui règle exhaustivement cette question. Il est complété par trois memorandums du Panel qui donnent plus de détails encore (Practive Note N° 3 et N° 5. Eg. les règles du « Stock Exchange » en particulier la sect. 14 (II), (VIII), (XII). Outre l'information, l'administration doit également des conseils, en particulier elle doit se prononcer sur l'offre. Sa position est celle d'un donneur de conseils qui engage sa responsabilité. Elle est encore plus délicate lorsque deux offres sont en présence et que l'administration choisit la plus faible. L'administration doit être prête à justifier cette acceptation, à première vue étonnante, devant le « Panel ». Celui-ci ne devra pas se substituer au Conseil pour apprécier la valeur des deux offres mais simplement indiquer s'il a été satisfait par les explications de l'administration. C'est ce qu'il a fait, par exemple, dans une o.p.a. effectuée en 1971 par Ladbroke d'une part et Mark Lane d'autre part sur la firme de « bookmakers » J. Coral. Bien que l'offre de « Ladbroke » fût plus élevée, le Panel admit que les administrateurs de « Coral » agissent de bonne foi en optant pour « Mark Lane ». Peut-on admettre dès lors que leur responsabilité est dégagee ?

¹⁴⁰ Avis du 13 janvier 1970 ad « I. Principes », in fine ; plus explicite dans le sens d'une protection contre les mesures défensives excessives, *ibid.*, art. 13.

¹⁴¹ Les mesures défensives sont décrites en détails par Malan, *op. cit.*, p. 233 et ss et Weinberg, *op. cit.*, N 2401 et ss. Le cas particulier du « Berkeley » qui a donné lieu à de violentes critiques en Grande-Bretagne est rapporté par Malan, *op. cit.*, p. 249 et surtout par Gower : Corporate Control : The Battle for Berkeley, 68 Harv. Law Rev. (1955), p. 1176 et ss. Il constitue l'exemple parfait et efficace d'une mesure défensive du second type : l'acheteur ayant en vue la transformation de l'un des hôtels, propriété de la société visée, en bureaux, l'administration rendit l'offre sans intérêt en cédant cet hôtel à une société tierce contrôlée par elle qui le loua à la société visée à condition de n'en pas modifier l'affectation pendant un délai spécifié. L'ingéniosité de l'administration et son efficacité dans la mise sur pieds rapide d'un plan aussi compliqué ne furent pas appréciés à leur juste valeur par la doctrine et par l'expert du Board of Trade chargé d'enquêter sur l'affaire ; l'administration n'échappa à des sanctions que grâce au « happy end » de l'affaire qui fit rentrer toutes choses dans leur ordre primitif. Actuellement, l'art. 38 du Code de la City décrit en détail les actes que l'administration ne peut faire qu'avec l'assentiment de l'assemblée générale, et ceci dès qu'une offre est imminente. Pratiquement le Conseil est tenu, sauf autorisation spéciale du Panel, de se limiter aux actes de gestion courante.

(ii) L'ensemble des *réglementations sur les initiés* tend à exclure qu'ils profitent des informations confidentielles qu'ils détiennent en effectuant des transactions sur les titres de leur société. La sanction qu'ils encourrent est le plus souvent de nature pénale¹⁴² et une action en responsabilité est en principe fondée ; il est généralement admis que le titulaire de l'action est la société. bien que cette solution ne s'impose pas de façon incontestable¹⁴³.

(iii) D'une façon générale, et plus particulièrement en ce qui concerne la violation des devoirs des administrateurs énumérés dans les *réglementations sur l'O.P.A.*, un doute subsiste quant au titulaire de l'action en responsabilité : la société ou l'actionnaire ? Si la réponse est relativement aisée pour le défaut ou l'inexactitude dans l'information qui ne lèse pas la société (si ce n'est par le fait qu'elle passe peut-être dans les mains de « pillards ») mais l'actionnaire seulement, en revanche, les actes relatifs à des biens sociaux destinés à influencer le déroulement de l'offre lèsent l'un et l'autre, voire l'un par l'intermédiaire de l'autre. L'actionnaire dispose-t-il d'une action directe ? indirecte ? Doit-il agir pour le compte de la société ? Ou la société n'est-elle en rien concernée et l'« ensemble des actionnaires » dont on doit sauvegarder les intérêts ont-ils individuellement un droit contre les administrateurs coupables ? Qu'est-ce que la responsabilité des administrateurs français « envers leurs actionnaires et envers le public » ? C'est sur ce point sans doute que les *réglementations pragmatiques de l'O.P.A.* comportent les lacunes les plus graves et que leur caractère peu systématique révèle ses faiblesses.

¹⁴² Deux sanctions principales sont prévues : la confiscation du produit de la transaction et la responsabilité envers la société ; celle-ci peut, en droit américain, prétendre à la « restitution » des gains réalisés ; le résultat équivaut donc à une confiscation du bénéfice réalisé. Voir sect. 16 (b) de l'Exchange Act ; Butler, *The Business Lawyer* 1971, p. 252 ; é.g. Malan, JCP 1970 I 2304, N 36 ; Weinberg, *op. cit.*, N 2326, pour le droit anglais ; et les sanctions pénales du droit français contenues dans l'art. 4 de la loi du 23 décembre 1970, N° 70-1208.

¹⁴³ Voir é.g. en droit anglais la responsabilité des administrateurs pour tout avantage indûment reçu : sect. 193 et 194 Companies Act 1948 ; Gower, *op. cit.*, p. 541 et ss. Sur l'évolution jurisprudentielle aux Etats-Unis, voir Note, 83 Harv. L. Rev., p. 397 ss. Dans ce sens, la proposition de la Commission Jenkins qualifiée de « révolutionnaire » par Weinberg (*op. cit.*, N 2330, p. 337) instituant une responsabilité générale des « insiders » qui abusent des informations confidentielles (Report, N 99 (B)) ; é.g. Jennings, in : Discussion, *The Business Lawyer* 1971, p. 269. Des sanctions peuvent être également infligées par les autorités boursières et celles de la « City », notamment la suspension de la cotation qui est d'une grande importance ; cf. en particulier le « Policy Statement » du « City Panel », annexe F à Weinberg, *op. cit.*, p. 447 et ss.

Encore ne s'agit-il ici que de la responsabilité des administrateurs de la société visée envers leurs actionnaires et, dans une certaine mesure, de la responsabilité des administrateurs des deux sociétés concernées pour la mise en circulation de faux renseignements, tant destinés à leurs propres actionnaires qu'à ceux de l'autre société¹⁴⁴. Elles ont l'avantage de pouvoir s'appuyer sur les principes relatifs à la responsabilité des organes sociaux, envers les actionnaires actuels ou, parfois, futurs (ce qui n'est généralement admis que dans la fondation, ou en droit boursier).

(iv) Lorsqu'il s'agit en revanche de la responsabilité d'une des sociétés concernées ou de ses administrateurs envers l'autre ou ses actionnaires, on ne peut rechercher son fondement que dans des principes assez vagues, analogues à la « culpa in contrahendo ». Ainsi, lorsque l'administration de la société visée crée des difficultés à l'acheteur, l'induit en erreur ou lui cause un dommage¹⁴⁵, tout en continuant à négocier l'O.P.A. De même, lorsque l'acheteur tente, avant de lancer une offre, ou même en cours d'offre, de manipuler les cours des titres visés au détriment des vendeurs¹⁴⁶. Si l'on tient compte du fait qu'un rapport du type des pourparlers se crée entre les deux sociétés, on est tenté d'appliquer aux parties des règles de responsabilité quasi-contractuelles.

¹⁴⁴ Voir la sect. 14 (e) de l'Exchange Act américain, version 1968.

¹⁴⁵ La société visée peut être tentée de faire monter les cours pour obtenir une offre plus favorable. Celle-ci peut également être obtenue par la communication directe de prévisions concernant la marche des affaires sociales ou l'état de ses actifs à la société intéressée, aux fins d'obtenir des conditions meilleures. Dans ce cas, la découverte de l'inexactitude de ces indications pourrait amener le retrait d'une offre dont l'imminence avait fait l'objet d'une annonce préliminaire. Ainsi dans l'affaire Leasco/Pergamon Press, le « Panel » admit-il dans des circonstances de ce genre que Leasco retire son offre (ce qui fut d'ailleurs suivi d'une enquête du Board of Trade). Ce sont, en fin de compte, les actionnaires privés de l'offre qui sont les plus lésés mais il n'est pas sûr, à ce jour, qu'ils puissent agir contre leurs administrateurs.

¹⁴⁶ D'où la nécessité de limiter, par exemple, les déclarations « officieuses » à la presse (ce même type de déclarations peut être fait pour inciter les actionnaires de la société visée à vendre). L'affaire Electronic Speciality Co fournit un bon exemple de manœuvre discutable dans ce sens : lorsqu'à la suite d'une entrevue du président de la société potentiellement acheteuse avec des journalistes, la nouvelle parut que celle-ci se désintéressait d'Electronic Speciality et vendrait sans doute sa participation, les actions d'E.S. subirent une baisse considérable. Une semaine plus tard, la même société acheteuse (International Control Corp.) annonçait une o.p.a. sur les actions d'E.C. L'action en responsabilité introduite par E.C. et ses actionnaires fut, dans ce cas, rejetée, cf. Note, 83 Harv. L. Rev., p. 390 et ss.

Cet élément est remarquable dans le système anglais, mais il ne semble pas que la question ait jamais été tranchée ¹⁴⁷.

De même, et encore plus que pour la responsabilité des administrateurs envers leur société, on aura ici recours, non sans difficultés, aux règles générales du droit de la responsabilité et des sociétés. Il s'agit d'un domaine encore inexploré de l'O.P.A. Sans doute, les réglementations actuelles, largement basées sur un consensus des milieux intéressés ou intégrée dans le contexte d'un droit boursier plus sévère que le droit des sociétés (tel que le droit américain), n'ont-elles pas songé à définir un système cohérent de responsabilité. Il ne fait toutefois pas de doute que cette lacune se fera vite sentir ¹⁴⁸ avec la diffusion de l'O.P.A. ; et plus encore si, comme le souhaitent certains, les principes de l'O.P.A. inspirent de nombreuses « offres privées » qui viendraient remplacer la cession de contrôle.

B. VERS UNE RÉGLEMENTATION DE LA CESSIION DE CONTRÔLE.

On a vu ¹⁴⁹ que les règles du « City Code » sur l'O.P.A. tendent à uniformiser les modes d'acquisition du contrôle par rachat d'actions en étendant au maximum l'application des règles sur l'O.P.A. et en bannissant la cession de contrôle au sens étroit. Cette évolution, bien que moins directement exprimée dans les textes légaux, est également sensible en Europe continentale là où l'O.P.A. s'est diffusée comme mode d'acquisition du contrôle pour les actions cotées en bourse. L'extension des règles sur l'O.P.A. à la cession de contrôle est actuellement la tentative de réglementation la plus cohérente en cette matière.

Aux Etats-Unis le problème a été abordé différemment, l'accent étant mis sur les devoirs des actionnaires (et le plus souvent administrateurs) cédants envers les autres. L'existence de règles strictes relatives

¹⁴⁷ Les règles anglaises en matière de « bonne foi » dans la négociation de l'offre sont nombreuses dans le Code de la City, mais elles sont le plus souvent conçues dans l'intérêt des actionnaires, aussi est-il difficile de déterminer la mesure dans laquelle le « cocontractant » pourrait s'en prévaloir. Voir « City Code : General principles » et art. 5 et ss concernant la phase préliminaire. Nous n'insisterons pas sur cette phase préliminaire dont la réglementation vise surtout à éviter les révélations prématurées qui pourraient porter préjudice à l'offre et perturber le marché des actions visées.

¹⁴⁸ Elle est déjà apparue dans l'affaire Electronic Speciality Co (ci-dessus, Note 146).

¹⁴⁹ Ci-dessus, p. 51 et ss.

aux opérations sur titres des « initiés » a sans doute eu une certaine influence sur la jurisprudence relative à la cession de contrôle, en justifiant qu'on apprécie différemment la liberté des « actionnaires de contrôle » ou des « initiés » de céder leurs actions de celle du reste des actionnaires. Si l'on essaye toutefois de tirer certaines règles générales de la casuistique américaine en matière de responsabilité dans la cession de contrôle, on rejoint vite la conception de ceux qui préconisent l'offre « privée » d'achat comme seul mode de cession de contrôle.

1. *L'évolution du droit américain.*

L'évolution américaine se caractérise par une « moralisation » croissante de la cession de contrôle imposée par la jurisprudence et traduite par la doctrine dans une définition de plus en plus large du « devoir de fidélité » qui incombe aux administrateurs détenteurs du pouvoir. Longtemps cantonnée dans des considérations sur la portée du « fiduciary duty » ainsi élargi, la doctrine s'est récemment orientée vers des conceptions plus globales prenant en considération les particularités de la cession de contrôle, particularités d'ailleurs déjà mises en évidence par Berle et Means en 1936. Cette nouvelle orientation a été rendue célèbre par la théorie du professeur Andrew sur l'« égalité des chances » (rule of equal opportunity).

a) *La jurisprudence américaine, la « prime » et les actes des « initiés ».*

Le fait que le contrôle se vende pratiquement toujours avec une « prime » par rapport aux actions qui ne confèrent aucun pouvoir dans la société¹⁵⁰, est un élément important à prendre en considération si l'on veut comprendre l'attitude générale des tribunaux américains dans ce domaine. La prime est, avec les engagements relatifs à l'entreprise, un facteur déterminant pour distinguer la cession de contrôle de la cession d'actions « ordinaire » (transfert de la qualité d'actionnaire-investisseur). Elle est en outre à l'origine du mouvement de « moralisation » de la cession de contrôle qui a fait son apparition aux Etats-Unis et paraît vouloir gagner l'Europe. S'il est en effet indéniable que le pouvoir de contrôle attaché à certaines actions est un élément assez important pour que ces actions soient plus recherchées que d'autres et que, de ce fait, leurs titulaires soient en mesure d'en tirer un prix

¹⁵⁰ Voir ci-dessus, p. 31.

supérieur à celui qu'obtiendraient leurs co-actionnaires, on peut en revanche se demander s'il est juste et équitable qu'il en soit ainsi ¹⁵¹.

La réponse des tribunaux et de la doctrine américaine est qu'un tel résultat est quelque peu immoral. Le contrôle étant en somme le droit de disposer d'une chose dans sa totalité en n'en possédant qu'une partie, le vendre signifierait s'approprier la part d'autrui. La prime est dans cette perspective le prix de la part des co-actionnaires. Ce raisonnement est fort peu « juridique » et néglige le fait que les autres actionnaires peuvent encore aliéner leur part, bien qu'à un prix parfois inférieur à la valeur marchande d'avant la cession et toujours inférieur à celui obtenu par la majorité. Le titulaire du contrôle ne se l'approprie pas entièrement. C'est pourquoi cette argumentation directe, qui a sans doute joué un rôle à l'origine de l'évolution de la doctrine et de la jurisprudence américaine ¹⁵² n'est jamais franchement exprimée.

La responsabilité des dirigeants sociaux dans la cession de contrôle qui peut être considérée actuellement comme acquise, quant au principe, en droit américain, reflète au fond une double tendance.

Tout l'abord une conception élargie des devoirs sociaux des administrateurs. Dans la plupart des affaires parvenues devant les tribunaux, ce sont des administrateurs titulaires du contrôle qui furent mis en cause.

¹⁵¹ L'importance de la prime a sans doute joué un rôle considérable dans l'appréciation de ce caractère juste et équitable : dans l'affaire Loew, qui a suscité la première attaque de Berle et Means contre la liberté laissée au titulaire du contrôle, celui-ci avait reçu près du double de la valeur marchande des actions (Berle et Means, *op. cit.*, p. 245) ; dans l'affaire Perlman v. Feldmann, dernière étape de l'évolution jurisprudentielle dans ce domaine, on retrouve presque la même proportion (20 \$ par action contre une valeur marchande ne dépassant guère 12 \$). Dans le cas d'Halbert (Brown v. Halbert, 271 Cal. App. 2d 252) les actions de contrôle furent payées le triple des actions minoritaires. Le rapport de la Commission bancaire belge 1969-1970 signale un cas de disproportion encore plus frappante : ... « Dans un autre cas, si la cession des actions d'une catégorie répandue dans le public s'est faite à un prix pouvant être considéré comme objectif, la cession des actions d'une autre catégorie, entièrement aux mains du Conseil d'administration, s'est faite à un prix représentant plus de quinze fois leur valeur intrinsèque établie selon les mêmes critères que les actions de la première catégorie » (p. 165). Andrew s'est efforcé d'envisager tous les motifs pour lesquels un acheteur peut payer une prime et tous les motifs pour lesquels il se justifierait de réserver cette prime aux titulaires du contrôle. Aucun ne lui paraît justifier le privilège de ces derniers (78 Harvard L. R. (1965) 522 et ss).

¹⁵² C'est l'opinion exprimée par Berle et Means (*op. cit.*, p. 244) qui est dans une très large mesure à l'origine du « problème » de la cession de contrôle, en mettant pour la première fois en question la justification du paiement de la prime par le simple jeu des lois du marché. Ils sont également à l'origine de la théorie du contrôle comme « corporate asset » (*ibid.*, p. 243-244).

Aussi l'argumentation des demandeurs était-elle surtout basée sur l'existence d'un devoir de « fidélité » (fiduciary duty) des défendeurs envers la société et les actionnaires ¹⁵³, ou sur la violation des devoirs imposés par la « Securities and Exchange Commission » aux initiés qui vendent leurs actions ¹⁵⁴.

On trouve ensuite le souci de donner son efficacité maximum aux dispositions sur les « initiés ». Justifiées par la nécessité d'assainir le marché des titres, celles-ci font défense aux dirigeants sociaux de profiter des renseignements acquis dans le cadre de leurs fonctions pour vendre ou acheter les titres émis par leur société à un moment qu'ils savent favorable alors que les autres actionnaires ne le savent pas.

L'existence d'un rapport contractuel direct entre dirigeant et actionnaire a sans doute joué un rôle dans le discrédit qui frappe de plus en plus ce genre d'opérations. Leur caractère reprehensible est lié à la confiance dont bénéficient les initiés. Il est plus marqué lorsque ceux-ci traitent directement avec les actionnaires non-initiés, en leur rachetant, par exemple, au prix du marché, des actions dont ils savent qu'elles seront échangées pour une valeur supérieure dans une fusion en préparation ¹⁵⁵.

La position du cédant du contrôle est, sinon la même, du moins très semblable. Il bénéficie également d'une position privilégiée dont il fait

¹⁵³ Pour l'application ou le rejet des théories relatives au « fiduciary duty », voir résumé de Letts, *op. cit.*, p. 636 et ss ; ég. Lattin, *op. cit.*, chap. 6, par. 82. Une autre source de responsabilité réside dans la « vente de fonction » (sale of office) : cf. Lattin, *op. cit.*, p. 300 et ss, notamment 304 et ss, mais elle ne paraît pas se distinguer réellement de la première en ce qu'elle suppose généralement une violation de leur devoir par les administrateurs démissionnaires.

¹⁵⁴ Les sect. 14 et 16 du Securities and Exchange Act. 1934 ; règles 10 (b) - 5 et 10 (b) - 13 ; cf. Loss, The fiduciary concept as applied to trading by corporate « insiders » in the United States, 33 Modern Law Review 34 ss.

¹⁵⁵ Jennings, 44 Calif. L. Rev., p. 7 ; il a été objecté que l'actionnaire ne subit pas de véritable perte puisqu'étant disposé à vendre au moment où il l'a fait, il aurait pu ne pas attendre l'annonce de la fusion ou de l'o.p.a. favorable. Son gain, s'il garde ses actions, est purement fortuit. Toutefois, le caractère fortuit de ce profit ne suffit pas à justifier qu'il échoie à l'initié plutôt qu'à l'actionnaire (Weinberg, *op. cit.*, N 2302, p. 327-8). Sur les devoirs imposés par la SEC et les difficultés d'application de ces règles, notamment quant à la définition des notions d'« initié » et d'« informations confidentielles », voir Loss, 33 Modern Law Rev., p. 34 ss. Voir ég. Weinberg, *op. cit.*, N 2302, p. 327 ; en France, les opérations des initiés réalisées sur la base d'informations confidentielles viennent d'être interdites par la loi N° 70-1208 du 23 décembre 1970, art. 4, modifiant l'ordonnance N° 67833 du 28 septembre 1967, par l'introduction d'un art. 10-1. Les activités visées par cette loi sont les opérations réalisées sur le marché boursier sur la base d'information privilégiées et la diffusion d'informations fausses ou trompeuses destinées à agir sur les titres d'une société.

une source de profit personnel au détriment de ceux qui lui ont fait confiance ¹⁵⁶. Les remèdes préconisés sont, dans une large mesure, les mêmes : tout d'abord, l'information des actionnaires non initiés, ensuite une confiscation des profits destinée à faire perdre tout intérêt à l'exploitation d'informations confidentielles. C'est sur ce dernier point que la réglementation relative aux initiés a sans doute le plus influencé la jurisprudence relative à la cession de contrôle. En effet, alors que la responsabilité des cédants n'a été longtemps engagée que si leur attitude était manifestement dolosive et violait gravement la confiance que leur avaient accordée les autres actionnaires, on a passé avec l'arrêt *Perlman c. Feldmann* à une conception nouvelle, « plus large », et visant à « supprimer toute tentation, en tarissant toute source d'un profit découlant d'une violation du rapport de confiance » ¹⁵⁷. Les mesures prises par la S.E.C. contre les initiés n'ont pas d'autre but ¹⁵⁸.

La tendance à traiter la cession de contrôle à prime comme une opération sujette aux mêmes limites que les actes des initiés demeure, malgré tout, plus répressive que préventive, sauf dans la mesure où elle entraîne une meilleure publicité de la cession de contrôle. Sa justification de principe est la même que pour le renforcement des devoirs sociaux des administrateurs ; simplement, ces devoirs sont définis par la loi au lieu d'être la concrétisation d'un devoir général « de fidélité » ¹⁵⁹. C'est

¹⁵⁶ Voir la cession de contrôle de ce point de vue in : Jennings, *op. cit.*, p. 399 et ss ; également, la comparaison d'Andrew, 78 Harv. L. R. (1965), 543 et ss, notamment 545.

¹⁵⁷ Les citations sont tirées de l'article de Jennings dans la *California Law Review*, N° 44, p. 13, note 48, qui rappelle l'arrêt *Guth v. Loft Inc* (23 Rel. ch. 255, 5 A. 2d 503) dans lequel ces principes sont contenus.

¹⁵⁸ Quant à la sanction on notera la particularité du droit américain. La sect. 16 (b) du Securities and Exchange Act relative à cette question ne permet la restitution du profit résultant d'une opération effectuée par l'initié qu'à la société elle-même. Les actionnaires ne peuvent personnellement rien obtenir. L'effet de cette disposition est toutefois avant tout préventif et le « moral stigma » de celui qui abuse des informations privilégiées s'en est trouvé accru. En outre, depuis l'arrêt *Perlman v. Feldmann*, le problème paraît avoir été résolu en matière de cession de contrôle dans un sens encore plus favorable aux minorités que ne le sont les règles de la SEC. S'éloignant ainsi des principes traditionnels du droit anglo-saxon en cette matière. Le droit anglais, par exemple, maintient une attitude dogmatiquement stricte en limitant le devoirs des initiés à ceux qu'ils peuvent avoir envers la société elle-même (*Weinberg, op. cit.*, N 2326 et ss, p. 335 et ss). La Commission Jenkins a toutefois proposé une extension de la responsabilité envers tous ceux qui ont subi une perte à la suite de l'usage qui a pu être fait d'informations privilégiées (*Report*, § 99 (b)).

¹⁵⁹ Qui existe également en droit suisse et devrait s'appliquer aux rapports administrateurs-actionnaires dans un tel cas (voir ci-dessous, deuxième partie, ch. II, D).

le mérite d'une partie de la doctrine américaine de s'être efforcée de mieux définir le problème empiriquement résolu par la jurisprudence, en analysant la cession de contrôle dans son ensemble, sur la base de son contenu économique. Elle a pu ainsi dégager peu à peu les grandes lignes d'une « procédure » de cession de contrôle qui a trouvé son expression la plus complète dans la « règle de l'égalité des chances ».

b) *Du contrôle comme « bien social » à la règle de l'égalité des chances.*

La théorie du contrôle comme « bien social » tire son origine de l'analyse du contrôle de Berle et Means et repose essentiellement sur l'assimilation du contrôle au pouvoir de disposer de l'entreprise, pouvoir qui, formellement, appartient incontestablement à la société¹⁶⁰. Il est difficile de la distinguer clairement de l'argumentation très proche¹⁶¹, soutenue dans l'affaire *Perlman v. Feldmann* et selon laquelle la prime est payée en contre-partie du pouvoir de s'approprier ou de disposer de la production de l'entreprise. Il est vrai que ce dernier argument est lié aux particularités du « cas » *Feldmann* dans lequel le tribunal a été profondément influencé par le sentiment que tous les actionnaires devaient pouvoir participer au bénéfice résultant d'une demande accrue de la production de l'entreprise sociale¹⁶². Il est d'autre part également

¹⁶⁰ Cf. notamment Lattin, *op. cit.*, p. 307, et note 113 pour une appréciation critique des théories de Berle. Telle est du moins la formulation la plus cohérente de cette théorie, à laquelle les auteurs américains se réfèrent davantage pour la discuter que pour en expliquer la teneur exacte ; cf. ég. Gower, *op. cit.*, p. 578. Une comparaison utile pourrait être faite sur ce point avec la conclusion d'un pacte de domination ou d'affiliation. Ce dernier opère un transfert des prérogatives de diriger l'entreprise. Ce transfert ne peut être fait que par la société, juridiquement titulaire de l'entreprise. Aussi est-ce bien par un contrat entre société et tiers que se crée l'affiliation. Il s'agit certainement de la libre disposition d'un bien social. La seule différence entre les deux cas serait dès lors formelle, la cession de contrôle entraînant le même transfert mais dans la société même ; l'entreprise ne serait qu'indirectement l'objet du contrat. On a toutefois vu que cette différence a son importance. Si l'analogie peut être développée en ce qui concerne les contrats de type affermage, pour l'affiliation proprement dite, on admet généralement non pas un acte de disposition sur l'entreprise mais une limitation par la société de sa capacité de se déterminer librement quant à l'exploitation de son bien, une restriction de sa liberté individuelle. De même que l'aliénation de l'entreprise, un acte restreignant la liberté de la société ne peut être décidé que par elle-même.

¹⁶¹ Il semble que les demandeurs dans l'affaire *Perlman v. Feldmann* se soient référés indistinctement aux deux arguments ; cf. notamment Andrew, 78 Harv. L. R. (1965) 512 et ss.

¹⁶² *Ibid.*, p. 514 ; quant aux particularités du marché américain de l'acier pendant la guerre de Corée qui rendaient extrêmement intéressante pour la société *Wilport* l'acquisition de la *Newport Steel Corporation* en tant que

difficile de déterminer dans cet aspect du cas Feldmann et dans une partie de la théorie du bien social l'influence de la jurisprudence relative aux « pillages » de sociétés (looting cases) en tant que précédents ¹⁶³.

Le caractère relativement vague de la théorie du « bien social » (social asset) qui a reçu autant de formulations qu'elle a d'adeptes fait qu'elle est plus souvent citée comme un argument supplémentaire, à l'appui d'une solution jurisprudentielle d'équité, que comme le véritable fondement d'une décision. Elle a néanmoins joué un rôle important d'une part dans l'argumentation de Berle et Means dont on a vu l'importance dans ce domaine, d'autre part dans la justification d'une théorie récente, celle de l'égalité des chances du prof. Andrew ¹⁶⁴.

aa) *La règle de l'égalité des chances.*

La « rule of equal opportunity », que l'on peut traduire par « règle » ou « principe de l'égalité des chances », est un principe que cet auteur a tenté de dégager de l'affaire Perlman v. Feldmann et qui constitue à son avis non seulement le seul fondement cohérent de la solution donnée à ce cas, mais la meilleure façon de résoudre le problème des minorités dans la cession de contrôle. Elle peut être exprimée de la façon suivante : « Lorsque le titulaire du contrôle vend son paquet d'actions, la même possibilité doit être offerte à tout actionnaire (de la même catégorie) à des conditions équivalentes, le cas échéant au prorata de sa participation » ¹⁶⁵. L'application de cette « règle » permet de répartir sur l'ensemble des actionnaires la manne que constitue la prime payée pour le contrôle. Ainsi, l'actionnaire A qui possède 55 % des actions d'une société X ne pourra plus les vendre en bloc à un prix supérieur à leur valeur marchande (dans la mesure où il apparaît que ce supplément

fournisseur de matière première, voir Andrew, 78 Harv. L. R. (1965) 506 et 507 ; ég. Jennings, 44 Calif. L. Rev., p. 2 : étant donné ces circonstances particulières, cet auteur considère que la prime était l'équivalent d'un prix de marché « gris » payé pour l'acier (note 18, p. 5).

¹⁶³ Pour un examen de cette question du point de vue de l'arrêt Feldmann, voir Andrew, 78 Harv. L. R. (1965) 509. En l'espèce, il n'a pas été établi que Wilport ait causé un dommage sérieux à la société Newport, mais l'absence de dommage n'a non plus pas été établie pas les défendeurs à qui en incombait, par un renversement de son fardeau, la preuve. Le plus célèbre des « looting cases » et celui qui illustre le mieux le mécanisme d'une cession de contrôle à des fins de pillage, est l'affaire Insuranshare Corp. v. Northern Fiscal Corp. dans laquelle il a suffi à l'acheteur d'avoir la mainmise sur la société pendant quelques semaines pour s'emparer des liquidités abondantes qu'elle détenait et payer ainsi les frais de l'acquisition (35 F. Supp. 22).

¹⁶⁴ 78 Harv. Law Review (1965) 505.

¹⁶⁵ *Ibid.* p. 515.

n'est dû qu'à la valeur de contrôle), par exemple, dans une société où les actions ont une valeur marchande de 200 F l'une, au prix de 350 F l'une. Il devra partager la prime qui, dans notre hypothèse, s'élèverait, si la société a émis 1000 actions, à 82 500 F avec B, C et D qui détiennent chacun 15 %, en exigeant qu'une offre analogue leur soit faite. Comme l'acheteur ne désire en l'espèce que 55 % du capital, le principe de l'égalité de chances aboutira, si B, C et D désirent également vendre, à une cession globale de 55 % du capital, dont 30,25 % provenant de A et 24,75 % provenant de B, C et D, chacun ayant cédé 8,25 % de l'ensemble du capital. A recevra une prime de 45 375 F et B, C et D chacun 12 375 F en plus de la valeur de leurs action.

Ce résultat satisfait les minorités ; il est indifférent à l'acheteur ; mais il mécontente manifestement l'actionnaire majoritaire qu'il prive non seulement d'une part substantielle de la prime mais encore de la libre disponibilité de son paquet d'actions. En effet, ce système ne fonctionne efficacement que si toute offre d'acquisition du contrôle est étendue à l'ensemble des actionnaires. Si l'on admettait des exceptions, ce ne pourrait être que lorsque l'offre d'achat est faite à la majorité, pour un prix qui ne dépasse pas celui du marché. Mais il est évident qu'une telle offre ne suppose pas nécessairement l'absence de prime. Celle-ci peut apparaître sous forme d'indemnisation aux majoritaires pour perte de fonctions dans la société ou, au contraire, sous forme d'une garantie de maintien à des fonctions rémunératrices¹⁶⁶. Faute de pouvoir empêcher cette prime détournée, on s'efforce de maintenir l'égalité des actionnaires par une information aussi complète que possible. Quant à la restriction apportée à la libre cessibilité des actions majoritaires, elle est justifiée, selon Andrew, par des considérations théoriques et pratiques¹⁶⁷.

¹⁶⁶ De tels avantages ne sont pas caractéristiques de la cession de contrôle stricto sensu. En cas d'offre générale d'achat partielle ou à 100 %, ils peuvent viser à capter la bienveillance des administrateurs qui useront de leur autorité pour conseiller l'acceptation. Afin d'éviter les abus, le droit anglais exige que l'acceptation de tels avantages soit approuvée par l'assemblée générale (sect. 193 Companies Act ; Weinberg, *op. cit.*, N 507 et 2518 et ss.

¹⁶⁷ Une telle restriction n'est pas si exorbitante qu'on pourrait le croire. Elle limite beaucoup moins la libre transmissibilité des actions que la clause d'agrément. Et l'on ne peut objecter qu'elle crée une inégalité de traitement car rien ne limite la capacité des actionnaires majoritaires de vendre leurs actions tant qu'ils ne les vendent pas en quantité suffisante pour assurer le contrôle. On relèvera toutefois qu'à la différence des clauses d'agrément, elle frappe les titulaires du contrôle, alors qu'on peut se demander jusqu'à quel point ceux-ci sont réellement soumis à des clauses dont ils déterminent non seulement l'interprétation mais l'existence même.

bb) Les justifications de la règle de l'égalité des chances.

Les considérations théoriques sont apparentées à la conception du contrôle comme actif social (social asset). Étant essentiellement un pouvoir de disposition sur les biens (asset) sociaux (que l'on peut ici assimiler à l'entreprise), il n'appartient qu'à la société elle-même (ou à l'ensemble des associés, à l'exclusion d'une partie seulement d'entre eux) et ne peut être aliéné que par elle. En se faisant payer pour transférer ce pouvoir, la majorité reçoit la contre-partie de l'aliénation du bien d'autrui, à laquelle elle n'a aucun droit. Aussi a-t-on recours à une sorte d'action en enrichissement illégitime de la société (puis des actionnaires minoritaires¹⁶⁸) contre ceux qui ont aliéné son bien à leur profit. Cette théorie méconnaît sans doute le fait que si le pouvoir de disposer de l'entreprise est bien entre les mains de la société, le jeu du principe majoritaire le remet également entre les mains de la majorité¹⁶⁹. Aussi Andrew la formule-t-il en d'autres termes : le prix du contrôle est un élément de profit découlant de l'investissement initial (la souscription d'actions) ; aussi doit-il être réparti tout comme n'importe quel autre profit découlant de la participation à l'entreprise commune entre l'ensemble des actionnaires¹⁷⁰. Il est une sorte de dividende¹⁷¹.

¹⁶⁸ Sans entrer dans le détail de l'argumentation qui a permis, dans l'arrêt *Perlman v. Feldmann*, de substituer les minorités à la société, comme légitime bénéficiaire de la restitution de l'indu, on peut dire qu'elle apparaît surtout comme une justification a posteriori d'un raisonnement d'équité ; la restitution à la société équivaut à une restitution indirecte à l'acheteur d'une partie du prix d'achat, ce qui est totalement injustifié.

¹⁶⁹ Voir chez Letts, une critique de cette théorie essentiellement basée sur la constatation que cet « actif social » n'apparaît en fait jamais dans la société, si ce n'est au moment du transfert (*The Business Lawyer* 1971, p. 639). Peut-être conviendrait-il pour éviter cette critique de parler de « prérogative sociale », plutôt que d'« actif », et ceci, par référence, par exemple, au contrat de domination. D'autre part, Andrew relève que la majorité détentrice du contrôle, et donc habilitée à le céder, est certes la majorité des actionnaires mais pas nécessairement la majorité préconstituée : 78 *Harv. L. Rev.* (1965) 522 et ss.

¹⁷⁰ Andrew, *Harv. L. R.* 78 (1965) 521 et 522, litt. c).

¹⁷¹ Cette conception du pseudo-dividende n'est pas sans rappeler certaines théories fiscales relatives aux dividendes cachés, en cas d'avantages conférés par la société à ses actionnaires. Dans le cas de la cession de contrôle, il n'y aurait pas d'attribution directe mais une attribution indirecte. L'imposition d'une telle attribution a été admise à plusieurs reprises par les tribunaux belges. Voir à ce sujet l'arrêt de la Cour d'Appel de Gand du 26 juin 1962 (*Bulletin des contributions* 1963, p. 856) et celui de la Cour d'appel de Liège du 5 juin 1970 (*Bulletin des contributions* 1970, p. 150), confirmé par la Cour de Cassation, le 28 janvier 1971 (*Journal pratique de droit fiscal* 1971, p. 144), consacrant l'imposition au titre de dividendes des primes payées pour le contrôle en tant que contrepartie d'actifs immatériels de la société.

La principale considération d'Andrew est toutefois, bien plus que la nature « sociale » du bien transféré (mais étroitement lié pour lui à cette nature), le souci d'un traitement homogène des minorités quel que soit le mode de transfert de l'entreprise choisi : cession d'actifs, fusion ou cession de contrôle¹⁷². Elle est liée à la constatation que l'existence de la prime est de nature à inciter la majorité à refuser une fusion ou un transfert d'actifs pour organiser une cession de contrôle à son profit exclusif.

Sur le plan pratique, Andrew justifie sa proposition par la crainte des effets préjudiciables aux minorités que peut souvent avoir la cession de contrôle ; il estime cette crainte d'autant plus fondée que l'acheteur aura payé une prime plus élevée¹⁷³. Cette menace n'est pas limitée aux cas de « pillages » de sociétés ; elle s'étend à toutes les opérations de concentration qui peuvent intégrer une société dans un groupe où son intérêt sera sacrifié à une politique d'ensemble¹⁷⁴. Cette considération militerait également en faveur d'une responsabilité du titulaire du contrôle dans la cession, mais Andrew préfère le rôle préventif que la règle de l'égalité des chances est mieux en mesure de jouer. Le zèle du cédant à déjouer les manœuvres de l'acquéreur et à déceler ses mauvaises intentions est évidemment d'autant plus grand que le jeu de la règle risque plus souvent de l'obliger à rester dans la société¹⁷⁵.

D'autre part, les arguments qui voudraient voir des raisons positives d'attribuer une prime aux titulaires du contrôle dans une différence de nature entre leurs actions et celles des minoritaires, différence qui affecterait leur valeur intrinsèque, ne résistent guère à l'examen dès l'instant où il apparaît clairement que le même pourcentage d'actions, d'où qu'elles proviennent, confère toujours le même pouvoir dans une société donnée¹⁷⁶.

¹⁷² Andrew, 78 Harv. L. R., p. 520.

¹⁷³ *Ibid.* p. 517 et ss ; ég. l'importance attribuée au montant de la prime dans l'argumentation de la Cour dans l'arrêt *Gerdes v. Reynolds et al.* (28 N.Y.S. 2d 622, 654 et ss).

¹⁷⁴ Champaud, *op. cit.*, p. 275 ; Andrew relève en outre les difficultés qui surgissent dès qu'il s'agit de prouver que la cession a été préjudiciable à la société ; dans ce cas il faut choisir entre ces inconvénients et ceux de la règle proposée en procédant à une pesée des intérêts en cause : 78 Harv. L.R., p. 518.

¹⁷⁵ Il ne s'agit pas de sous-estimer les avantages de la cession, surtout pour une société en difficultés ; mais alors, estime Andrew, l'acheteur peut prouver sa bonne foi en faisant une offre globale ou le vendeur la sienne en acceptant de rester dans la société : *ibid.*

¹⁷⁶ Voir les développements d'Andrew relatifs aux fondements « économiques » de la prime et sa critique des théories selon lesquelles la prime serait le reflet

Outre le fait que l'arrêt Feldmann est à bien des égards un cas d'espèce¹⁷⁷, le principe qu'Andrew veut en faire découler a subi de nombreuses critiques et son existence en droit américain est mise en doute. Mais les cas de responsabilité dans la cession de contrôle sont assez nombreux aux Etats-Unis pour que l'application d'une sorte de « rule of equal opportunity » apparaisse dans bien des cas comme un conseil préventif judicieux aux cédants de la majorité¹⁷⁸. L'intérêt de la théorie d'Andrew est avant tout de donner à la jurisprudence souvent incohérente des tribunaux américains une amorce de fondement théorique, une sorte de fil conducteur. Elle est d'autant plus intéressante que, partant d'un point de vue et d'une argumentation entièrement différent, elle aboutit sensiblement aux mêmes conclusions que les partisans européens d'une extension des règles sur l'O.P.A.

2) La généralisation des règles sur l'O.P.A.

Une tendance à généraliser les règles sur l'O.P.A. pour les étendre à toutes les formes de cessions de contrôle s'est récemment manifestée

d'une valeur intrinsèque supérieure des actions des titulaires du contrôle ou d'une valeur subjective moindre des actions minoritaires, ou selon lesquelles le coût d'une cession de contrôle respectant l'égalité des chances serait supérieur à celui d'une cession ordinaire, voire prohibitif : 78 Harv. L. Rev. (1965), p. 522 et ss. Sur la question des conséquences économiques de la responsabilité des cédants du contrôle, voir Jennings, 44 Calif. L. Rev., p. 10, note 134 et les références citées. Dans sa critique des théories d'Andrew, Letts s'efforce de détacher le pouvoir, objet de la cession entre deux « entrepreneurs », des actions, objets de commerce régulier entre investisseurs. En outre, la valeur de la prime est avant tout, dans cette perspective, le reflet de l'optimisme de l'acheteur, soit de la conviction qu'il a de pouvoir obtenir un meilleur rendement de l'entreprise (The Business Lawyer 1971, p. 639 et ss). On peut toutefois se demander si une conséquence quelconque peut être tirée de ces constatations, lorsqu'on remarque qu'elles correspondent aux motifs qui animent les auteurs de la plupart des « take-over bids » auxquels précisément participent tous les actionnaires (cf. Weinberg, *op. cit.*, N 301 et ss). L'auteur d'une o.p.a. est dans un nombre considérable de cas, un « entrepreneur » qui ne vise que le pouvoir sur l'entreprise.

¹⁷⁷ Andrew lui-même l'admet implicitement dans son analyse de l'affaire (78 Harv. L. Rev. (1965), p. 506 et ss, notamment 514).

¹⁷⁸ Voir les remarques finales de Jennings, *op. cit.*, 130 et 131 ; Lattin, qui estime que les conceptions de Jennings sont quelque peu optimistes, admet néanmoins qu'on « peut prédire que tous les cas de cession de contrôle vont être examinés de plus près, lorsqu'elle s'effectue par une vente de majorités ou de minorités de contrôle de la part des membres du Conseil d'administration ou même de l'actionnaire n'ayant aucune fonction sociale, ou qu'elle s'accompagne, conformément à un accord passé entre acheteur et vendeur, de la démission des organes sociaux et de leur remplacement par des représentants de l'acheteur » : *op. cit.*, p. 313.

dans plusieurs pays européens, à partir des réglementations boursières. Mais elle est également appuyée sur des arguments tirés du droit des sociétés, en particulier sur le principe de l'égalité des actionnaires qui joue un rôle fondamental dans l'interprétation de ce droit. Les partisans de cette généralisation partent de la constatation que les modes de concentration réglés par la loi sont à tendance fortement égalitaire¹⁷⁹ et font participer tous les actionnaires à l'opération de transfert de l'entreprise (car il est hors de doute dans ces deux types d'opérations que l'objet visé est l'entreprise sociale). Ils veulent dès lors étendre le schéma général de ces opérations à la cession de contrôle. Jugeant que l'O.P.A., en particulier, permet par sa nature même, et grâce aux sauvegardes apportées par la législation, de protéger équitablement tous les intérêts en cause dans les concentrations et les cessions d'entreprise, ils tendent à imposer son schéma général à la cession de contrôle considérée comme la version « privée » de la même opération. Et il faut bien admettre que, dépouillée de son appareil boursier et bancaire, l'O.P.A. n'est qu'une acquisition de contrôle selon la règle de l'égalité des chances, rendue nécessaire, le plus souvent, à l'origine, par l'absence de contrôle préconstitué solide ou par l'opposition des titulaires du contrôle.

Nous avons déjà relevé une tendance à l'extension des règles sur l'O.P.A. dans le système instauré par le « Code » anglais de la City¹⁸⁰. Ce code, il est vrai, bien qu'il ait « considérablement avancé dans la direction d'une protection des minorités »¹⁸¹, n'a pas valeur de loi et le

¹⁷⁹ Voir ci-dessus, p. 56 et ss ; ce penchant naturel foncièrement démocratique de l'o.p.a. ne doit toutefois pas être surestimé. On a vu que l'essentiel des réglementations de l'offre publique tend précisément à maintenir une égalité constante, tout au long de l'opération, entre titulaires du contrôle, ou plus simplement « initiés », et simples actionnaires. Dans la pratique américaine antérieure à 1968, l'o.p.a. « égalitaire » n'était bien souvent qu'une offre résiduelle faite à ceux qui restaient après la sortie, largement rémunérée, des « insiders » (cf. Letts, *The Business Lawyer* 1971, p. 634) ; d'où l'intervention de la SEC et de sa règle 10 b-13. Voir ég. les art. 8, 9, 10 et 11 des principes généraux du « City Code » et surtout l'art. 10 du Code. On constatera en outre que des pratiques peu « démocratiques » continuent à se développer, comme en témoigne la déclaration et les recommandations du « Panel » du 18 septembre 1970 reproduites en annexe au « City Code » par Weinberg, *op. cit.*, p. 465.

¹⁸⁰ Ci-dessus, p. 51 et ss ; le « Panel » a en outre défini les conditions auxquelles une offre générale devait avoir lieu après une cession de contrôle tombant sous le coup de l'art. 11 ou 34 ; l'offre subséquente ne saurait être subordonnée à un minimum d'acceptations et, si le prix offert diverge de celui payé aux titulaires du contrôle, la différence doit être justifiée par des considérations de marché. (Voir note N° 8 du « Panel ».)

¹⁸¹ Weinberg, *op. cit.*, N 918, p. 97.

principe de base reste en droit anglais, la liberté pour le titulaire du contrôle de vendre à n'importe quel prix¹⁸². La tendance n'en est que plus significative, venant d'autorités, même uniquement morales, de la City, soit des milieux d'affaires, principaux intéressés.

En France également, la doctrine et la Commission des opérations de bourse tendent à voir dans une forme d'O.P.A. la réglementation souhaitable de cessions de contrôle trop anarchiques¹⁸³. Une évolution dans ce sens a été suivie par la commission bancaire belge : ayant eu à examiner des projets de cession de contrôle, « elle a, à plusieurs reprises, et après examen des éléments concrets de la situation et des conditions et effets du transfert de la majorité, préconisé l'extension de l'offre, à des conditions identiques ou équivalentes, aux autres actionnaires »¹⁸⁴. L'examen de ces cas « concrets » lui a, d'autre part, inspiré des considérations générales sur la cession de contrôle qui ne sont pas sans rappeler la théorie d'Andrew¹⁸⁵. Ces considérations sont à l'origine d'une politique constante tendant à transformer en O.P.A. des projets d'« offres privées » qui ne permettaient pas une information suffisante des actionnaires¹⁸⁶ et, tout comme en Angleterre, à « canaliser » par ses interventions préventives la cession de contrôle en O.P.A.

Dans ces divers exemples, deux tendances, l'une issue d'une réglementation des rapports entre actionnaires et dirigeants sociaux et basée sur l'idée d'une responsabilité étendue de ces derniers, l'autre visant à rapprocher d'un modèle souhaitable, et dont les avantages sont éprouvés,

¹⁸² Cf. *Short v. Treasury Commissioners* : (1948) A.C. 534, H. L. ; et ceci en dépit des critiques de Gower (*op. cit.*, p. 578 et ss) qui préconise une solution « à l'américaine ».

¹⁸³ Cf. Malan, JCP 1972 I 2450, N 9 et ss ; et surtout, l'entretien avec le secrétaire général de la COB, M. Burgard in : *Le Monde* du 13 juin 1972 ; les propositions de la COB relatives aux sociétés cotées ont donné lieu à un arrêté du 6 mars 1973 homologuant un nouvel additif au règlement général de la Compagnie des agents de change ; il permet à tout actionnaire d'exiger l'achat de ses actions au même prix que le bloc de contrôle, pendant une période de dix bourses suivant l'annonce (obligatoire) de la cession de contrôle.

¹⁸⁴ Rapport de la Commission bancaire belge 1969/70, p. 167 ; la Commission définit là une politique de principe qu'elle justifie par un examen détaillé de la cession de contrôle et des opérations analogues d'o.p.a. et de fusion, et qu'elle paraît avoir développée considérablement au cours des années.

¹⁸⁵ Rapport, 1969/70, p. 163 et ss.

¹⁸⁶ Rapport de la Commission bancaire belge 1970/71, p. 140 et 141 ; Rapport 1971/72, p. 165-166. Alors que dans son rapport de 1969/70 la Commission fait état d'une certaine résistance de la part des intéressés et de refus des administrateurs d'une société de se conformer à ses injonctions, les Rapports de 1970/71 et de 1971/72 indiquent tous deux que ses « recommandations » ont été accueillies et appliquées.

les opérations qui tendent au même but sans offrir les mêmes garanties à tous les intéressés, se rejoignent dans leur conclusion finale : le titulaire du contrôle peut certes vendre ses actions au même titre que n'importe quel actionnaire, mais s'il veut ainsi transférer le contrôle lui-même, ce droit subit des restrictions considérables, car le contrôle lui-même ne peut être cédé, comme l'entreprise qu'il représente, que par décision de l'ensemble des actionnaires. L'offre « privée », générale, d'achat sera peut-être la règle d'avenir en matière de cession de contrôle¹⁸⁷ dans plus d'un pays de la Communauté Européenne.

¹⁸⁷ Cf. Malan, JCP 1972 I 2450, N 14 et une conférence de presse de M. Burgard, qu'il cite, in : Le Monde du 12 janvier 1971.

DEUXIÈME PARTIE

LA CESSION DE CONTRÔLE ET LE DROIT SUISSE

La cession de contrôle est avant tout un contrat entre cessionnaire et cédant. Il convient donc tout d'abord de définir son objet et son but afin de déterminer les règles qui pourraient s'y appliquer. D'autre part, c'est un acte juridique ayant trait à une société et ayant une incidence considérable sur son fonctionnement économique. Il convient donc également d'examiner si cet élément suffit pour que le droit des sociétés s'en préoccupe.

CHAPITRE PREMIER

OBJET ET NATURE DU CONTRAT

A. LE CONTENU DU CONTRAT ET SA NATURE.

On examinera ici le seul cas de la cession de contrôle « type »¹⁸⁸, c'est-à-dire celle qui opère un transfert définitif du pouvoir de décision lui-même. A la différence des contrats d'affiliation, qui font intervenir la société mais laissent le pouvoir social en place, et des conventions de vote, qui sont une organisation interne du pouvoir, la cession de contrôle suppose un cédant, autre que la société, qui désire abandonner définitivement le pouvoir au profit d'un nouveau titulaire. Peu importe que, comme administrateur, il reste parfois dans la société et y jouisse d'une certaine influence. Le pouvoir qu'il exerce désormais est celui, délégué, du cessionnaire. La cession de contrôle introduit dans la société un nouvel actionnaire qui dispose d'emblée du pouvoir de diriger à sa guise l'activité sociale. La société en tant que telle n'intervient pas et sa structure interne demeure inchangée. Ce résultat s'obtient le plus souvent de deux façons : par la vente d'un paquet d'actions ou par la souscription en bloc d'une augmentation de capital.

Cela ne signifie pas que la cession de contrôle elle-même soit une vente ou une souscription d'actions. Dans la souscription en bloc, la distinction entre l'aspect formel de l'opération et son contenu matériel est assez évidente du fait de la dissociation de l'opération en plusieurs phases. Mais une divergence entre l'objet apparent et l'objet réel du contrat existe également et pose des problèmes encore plus délicats à résoudre, dans la forme de cession de contrôle la plus fréquente : la vente du paquet l'actions dites de contrôle. On peut y assimiler le cas, beaucoup plus rare, de la cession d'une créance conférant un pouvoir

¹⁸⁸ Voir ci-dessus, p. 23 et 30 ss.

absolu sur la société. S'il est peu fréquent qu'il soit transféré en bloc à l'état pur, ce type de pouvoir est souvent comme « annexe » du paquet d'actions, lorsque l'actionnaire dominant possède également une importante créance contre la société qu'il cède avec les actions.

Dans tous ces cas, on analyse généralement le contrat (ou, dans la souscription, chaque phase de l'opération) en fonction de son contenu apparent. Or, celui-ci ne rend pas compte de la réelle volonté des parties.

1. *Le contenu apparent :*

souscription ou vente d'un paquet d'actions.

a) La souscription en bloc d'un paquet d'actions.

L'accord portant sur la souscription en bloc d'un paquet d'actions aux fins de transférer le contrôle de la société se distingue clairement de la souscription elle-même. De ce fait, l'objet réel et l'objet apparent de l'accord sont plus nettement différenciés que dans la vente d'actions. En principe, la souscription qui est un acte passé entre la société et le souscripteur ne saurait opérer un transfert du pouvoir détenu par des tiers sur cette même société. La cession de contrôle implique dès lors une convention par laquelle les titulaires du contrôle s'engagent :

a) à faire voter une augmentation de capital ;

b) à renoncer à leur droit préférentiel de souscription et à faire leur possible pour qu'une décision dans ce sens soit prise par l'assemblée générale ;

c) à accepter ou faire accepter le cessionnaire du contrôle comme seul souscripteur des nouvelles actions.

Cette convention est le plus souvent conclue par des membres du Conseil d'administration en faveur d'un créancier important de la société dont les actions seront libérées par compensation. Mais rien ne s'oppose à ce que la même opération s'exécute en faveur d'une autre société, par exemple dans le cadre d'une pseudo-fusion. Une fois cette convention conclue, la procédure d'augmentation et de souscription apparaît comme une série d'actes d'exécution, par lesquels le pouvoir est effectivement remis à son nouveau titulaire.

Cette exécution, toutefois, doit être obtenue d'un tiers, la société. C'est ce qui donne à ce mode d'acquisition du contrôle une particularité que

ne possèdent pas la vente d'un paquet d'actions ou la cession d'une créance importante. L'intervention de la société comme tiers exécutant implique une participation de l'ensemble des actionnaires, une décision de l'assemblée générale et l'intervention de mécanismes sociaux qui obligent les parties au contrat à une certaine prudence. En effet, la responsabilité de l'administration pourrait être engagée, ou la décision attaquée sur la base de l'art. 706 CO. Nous y reviendrons en examinant la cession de contrôle du point de vue du droit des sociétés. D'autre part, l'ancien titulaire du contrôle reste ici intéressé à la société ; sauf dans les cas où il s'agissait d'un contrôle de l'administration basé sur la fonction et non sur la participation au capital, la proportion dans laquelle le cédant conserve des intérêts dans l'entreprise sociale peut encore être considérable. Enfin, en cas d'inexécution de l'accord dû au refus de la société, l'acquéreur ne peut exiger la remise des actions promises mais seulement des dommages-intérêts pour inexécution.

L'exemple de l'augmentation du capital souscrite en bloc illustre clairement la dissociation entre l'acte d'obligation et son contenu réel, et les actes d'exécution que l'on considère parfois à tort comme les moments importants de l'opération. A certains égards, toutefois, elle apparaît comme un cas particulier qui ne pourrait, de ce fait, justifier qu'on assimile sans autre cession de contrôle par souscription d'actions et cession de contrôle par vente d'actions. Cependant, si l'on examine le contenu matériel de la convention portant sur des actions de contrôle déjà existantes, on constate que cette assimilation est justifiée et que, dans ce cas également, il faut rechercher, derrière le contenu apparent du contrat, son objet réel et le but final de l'opération envisagée.

b) *La cession d'actions de contrôle.*

Le contrat porte tout d'abord sur le transfert de la propriété du paquet d'actions de contrôle. C'est ce qui permet la tradition effective du pouvoir. Dans une conception formelle du contrat, c'est le seul objet de la vente, tout comme s'il s'agissait de quelques actions de placement. Telle était la conception du Tribunal fédéral lorsqu'il a déclaré dans un premier arrêt que la vente de la totalité des actions d'une société immobilière ne pouvait être assimilée à la vente de l'immeuble¹⁸⁹, et dans un second que la garantie du vendeur ne s'appliquait pas, lors de

¹⁸⁹ ATF 45 II 33.

la vente de la totalité des actions, aux qualités de l'entreprise sociale, car ce « ne sont pas les qualités des droits individuels de sociétariat »¹⁹⁰.

Cette dernière remarque est essentielle non seulement pour comprendre la décision du Tribunal fédéral, mais aussi pour en apprécier la portée dans la question qui nous occupe ; si la vente d'actions est la vente de « droits individuels de sociétariat », la cession de contrôle qui porte sur le droit d'exploiter l'entreprise sociale peut-elle être qualifiée de vente d'actions ?

On peut se demander si ces décisions sont réellement des arrêts de principe. Dans le plus ancien¹⁹¹, il s'agissait de distinguer la vente du capital-actions d'une société immobilière de la vente de l'immeuble lui-même aux fins d'en définir les exigences de forme. Le Tribunal fédéral constata qu'elle n'était pas nulle parce qu'elle ne respectait pas les exigences de forme de la vente immobilière, qu'elle remplaçait en l'espèce. Elle est, estime-t-il, une autre opération conférant des droits moins étendus que le transfert en pleine propriété (en particulier, l'acquéreur ne bénéficierait pas de la protection de l'art. 641 CCS). Il n'y aurait donc pas lieu d'assimiler ces deux opérations au point d'étendre à l'une les exigences de forme conçues pour l'autre. Dans l'arrêt 79 II 159, le Tribunal fédéral s'attache à distinguer les qualités propres aux titres de celles propres à l'entreprise¹⁹². Mais contrairement au premier cas, le Tribunal fédéral ne met pas en question l'objet de la vente : toute son argumentation repose sur le postulat qu'il s'agit d'une vente d'actions¹⁹³. C'est pourtant cette affirmation qui devrait faire l'objet

¹⁹⁰ ATF 79 II 159 ; cet arrêt présente un double intérêt, car il examine également le traitement de la cession de créance du titulaire du contrôle. Sa solution sur ce point correspond à celle relative aux actions : « ... la garantie en matière de cession de créance s'apprécie exclusivement selon les art. 171 ss CO » (ATF 79 II 158, cons. 3) c'est-à-dire uniquement sur le plan de l'existence de la créance cédée.

¹⁹¹ ATF 45 II 33.

¹⁹² Bien qu'on puisse se demander si l'affirmation selon laquelle « die Beschaffenheit des Vermögens einer Vereinigung mit Rechtspersönlichkeit bildet keine Eigenschaft des einzelnen Mitgliedschaftsrechtes » (ATF 79 II 159) constitue bien une réponse à la question de savoir si une différence dans la valeur de l'entreprise qui se reflète dans la valeur des actions ne constitue pas un défaut de celles-ci, en ce qu'elles-mêmes ne correspondent plus à l'attente de l'acheteur. En fait il suffisait de constater que la moindre valeur de la chose ne constitue pas un défaut au sens de l'art. 197 CO (ATF 91 II 354, 355).

¹⁹³ « Mit Bezug auf die Aktien, für welche allein eine Gewährleistung nach dem Recht des Kaufvertrags in Frage kommen könnte... » (ATF 79 II 158). Il n'est pas question ici de rechercher l'objet du contrat. Celui-ci est donné et la seule question qui se pose est de savoir si par quelque biais, notamment celui de la rentabilité des actions, les qualités de l'entreprise peuvent être « incorporées » dans l'action.

d'un examen approfondi, afin de distinguer de la simple vente d'actions celle qui s'exécute dans le cadre d'une cession de contrôle. La vente d'actions n'est, dans ce cas, qu'un moyen d'exécuter le transfert.

Quelle que soit la portée qu'avaient à l'origine ces deux arrêts, il fait admettre qu'ils constituent des obstacles à une analyse de la nature réelle de la cession de contrôle et à sa reconnaissance comme cession d'entreprise, ce qu'elle est en réalité.

2. *L'objet réel du contrat : l'entreprise*

L'objet véritable de la vente est l'entreprise. Cela ne fait aucun doute dans la volonté des parties ; et cette volonté s'exprime clairement dans ce sens. Il suffit pour cela d'examiner les contrats de cessions qu'elles rédigent. Pour l'exécution du contrat, il n'y est guère question de la remise des actions, mais bien de la prise de possession par l'acheteur de l'entreprise elle-même. Il n'y est pas non plus question de ces « qualités » des actions qui font l'objet de la garantie du vendeur d'après la jurisprudence du Tribunal fédéral : nulle référence à l'intégrité physique des titres, à leur validité formelle, à la présence de coupons, de talons et d'autres parties composantes ou détachables¹⁹⁴. Il y est en revanche question des qualités du véritable objet du contrat¹⁹⁵ :

a) Le bilan de la société est annexé comme « base expresse du calcul du prix »¹⁹⁶ (le rendement des actions n'est pas l'élément dominant) ;

b) la présence des actifs mentionnés au bilan doit être garantie et, le cas échéant, la solvabilité des débiteurs ;

c) l'absence de passifs qui pourraient être ultérieurement révélés, notamment d'arrangements d'impôts, doit être mentionnée ;

d) des indications précises et des assurances sont données concernant les brevets, marques, licences et autres éléments de propriété industrielle dont l'entreprise est titulaire ;

¹⁹⁴ ATF 79 II 158, cons. 3.

¹⁹⁵ Voir à ce sujet les recommandations de H. Walder (Veräußerung und Erwerb eines in der Form der AG bestehenden Unternehmens nach schweizerischem Recht, Zurich 1959, p. 16 et ss) quant aux engagements de l'acheteur et surtout du vendeur qui doivent figurer au contrat ; Huber, Mängelhaftung beim Kauf von Gesellschaftsanteilen, ZGR 1972, p. 401 ; Paillusseau, in : Nouvelles techniques de concentration, Montpellier 1971, p. 157 et les annexes à cet exposé, p. 194 et ss ; ég. Oppetit, JCP 1970 I 2361, N 26.

¹⁹⁶ H. Walder, *op. cit.*, p. 16. De même que dans la cession d'entreprise, un inventaire peut être annexé au contrat.

e) des garanties y figurent également quant au maintien de cadres importants et du personnel spécialisé nécessaire à l'entreprise, du moins dans les premiers temps du transfert ; de même en ce qui concerne le maintien en vigueur de contrats importants avec des fournisseurs ou des clients ;

f) des clauses répartissent le paiement des impôts pour l'(es) exercice (s) fiscal (aux) en cours ;

g) une certaine rentabilité et une certaine productivité de l'entreprise sont prévues et garanties ;

h) enfin l'exécution, lorsqu'elle est réglementée en détail, ne porte pas sur la remise des actions, mais sur les modalités de prise de possession de l'entreprise, la mise en place des nouveaux dirigeants, la situation des anciens, l'intégration éventuelle dans de nouveaux circuits de production ou de distribution, parfois le maintien en fonction de telle ou telle division de l'entreprise ou des certaines productions particulières ¹⁹⁷.

Même lorsque le contrat est bref et ne contient pas tous ces détails, il apparaît clairement que l'objet dont les parties veulent opérer le transfert n'est pas un titre mais l'ensemble de biens réuni sous le terme global d' « entreprise ».

Certes, les qualités des actions peuvent parfois intéresser l'acheteur et faire l'objet de certains arrangements. Mais ce seront surtout celles qui ont trait à l'étendue des droits acquis, afin que la maîtrise totale sur l'entreprise ne puisse échapper à l'acheteur. Ainsi, lorsque les actions sont liées, l'acheteur voudra-t-il s'assurer de l'agrément de la société ou du moins faudra-t-il l'informer de la nécessité d'obtenir un tel agrément ¹⁹⁸.

¹⁹⁷ Cette énumération ne prétend nullement être exhaustive. Elle suffit à démontrer que l'objet des préoccupations des parties est l'entreprise et non les titres comme tels. Les actions ne sont généralement mentionnées comme objet du contrat que dans le premier article : « le vendeur cède à l'acheteur la totalité (50 %, 40 %, 75 % resp.) du capital-actions de la société X ... » Par la suite le terme même de capital-actions tend à disparaître du contrat.

¹⁹⁸ L'absence de l'agrément escompté constitue une erreur essentielle que l'acheteur peut faire valoir (Bürgi, *op. cit.*, ad art. 686, N 102, p. 332). Oppetit signale également la garantie, qui peut figurer au contrat, que les actions sont intégralement libérées, valablement émises et libres de tout nantissement ou droit au profit de tiers : JCP 1970 I 2361, N 26. On notera que la garantie relative aux qualités des actions peut couvrir d'autres cas que la simple absence de coupons ou autres parties intégrantes du titre, ou que sa falsification. Les

Cependant, on peut difficilement admettre que, dans ces contrats, la quasi-totalité des clauses et toutes les modalités d'exécution portent sur un objet qui n'est pas celui du contrat. Si l'on veut donner une certaine cohérence au contenu de ces actes et permettre ainsi une interprétation conforme au but recherché par les parties, il faut admettre que leur contenu véritable est le transfert de l'entreprise et non celui des actions.

Si l'on examine les modalités de fixation du prix des actions de contrôle, on constate également que celui-ci n'est pas calculé en fonction de la valeur de la participation acquise, mais bien de la valeur d'usage, pour l'acquéreur, de tous les biens qui vont être mis à sous sa domination¹⁹⁹. Une partie du prix est payée « pour la possibilité de tirer de l'investissement un profit autre que des dividendes ou une plus-value

défauts peuvent affecter les droits incorporés dans l'action, dont le plus important est le droit de vote. Ainsi, l'acheteur du capital-actions d'une société en faillite, dont il ignore la situation, peut-il se plaindre de ne pouvoir exercer ce droit essentiel de sociétariat, et partant du défaut des actions. Tel était le cas dans l'ATF 53 II 487. Dans un contexte analogue Ascarelli distingue, à propos d'un arrêt de la Cour de Cassation italienne du 28 août 1952 (Foro italiano 1953 I 1638), les caractéristiques *qui se traduisent en une différence dans les droits conférés* de celles qui ne se traduisent par aucun différence dans les droits eux-mêmes. Seules les premières auraient une portée juridique dans le cadre du contrat de vente. Dans l'arrêt de la Cour de Cassation, le défaut de productivité de l'entreprise paraît avoir été assimilé à un défaut de l'action par le biais de la *définition* de celle-ci. Si, estime la Cour de Cassation, la vente des actions d'une société on se réfère expressément à la société qui exploite une entreprise déterminée, ayant certaines caractéristiques, et qu'il se révèle que cette entreprise ne correspond pas à sa description, ce sont les actions elles-mêmes qui ne sont pas telles qu'elles ont été décrites (Foro italiano 1953 I 1643). Pour Ascarelli (Commentaire de l'arrêt, *ibid.* 1642-1643) il faut donc se référer de cas en cas à la façon dont le contrat décrit les actions, s'il mentionne expressément la nature de l'entreprise comme élément de détermination des actions (par exemples : « 50 actions de la société A qui exploite telle entreprise de production du produit X ») l'entreprise devient un élément de référence dont les défauts seront déterminant pour apprécier la bonne exécution du contrat (on notera toutefois que le droit italien est appliqué ici dans le cadre d'une action « aliud pro alio »). Voir également le refus de prendre en considération des passifs ignorés de l'acheteur en l'absence de toute référence aux actifs pour la fixation du prix (Foro italiano 1951 I 607 : Cour d'Appel de Milan, 13 avril 1951) et l'examen du problème de la garantie annexe (garantie ou qualité promise) dans le commentaire de l'arrêt de la Cour de Cassation sus-mentionnée de Mossa in : Nuova Rivista di diritto commerciale 1953 II 87. Placé dans le même embarras que la Cour de Cassation italienne, le Reichsgericht allemand a donné des qualités des actions une définition encore plus large en faisant « comme si » l'entreprise avait été vendue (Huber, ZGR 1972, p. 397 et ss).

¹⁹⁹ Concernant la « prime » et sa contre-valeur, voir ci-dessus, p. 69 et ss et la note 151.

des actions » ²⁰⁰. Or ce profit ne peut découler que de l'exploitation de l'entreprise sociale.

Certes, il est difficile de dissocier, comme le veulent les tribunaux et la doctrine américaine, la vente d'actions dans laquelle le prix est calculé, selon des critères objectifs, d'après la valeur « réelle » ou « intrinsèque » des actions, du transfert du pouvoir dont la contre-prestation est la « prime ». Une telle dissociation n'a d'ailleurs d'intérêt que pour le calcul de la part pour laquelle le droit américain admet un enrichissement injustifié du vendeur au détriment des minoritaires. On ne peut non plus considérer que la valeur dite intrinsèque est celle payée pour le rendement de l'action, soit pour les droits patrimoniaux et la prime, celle du droit de vote, le pouvoir découlant en fait du droit de vote. En effet, les actions minoritaires confèrent aussi le droit de vote, mais ne bénéficient pas de la prime, car le droit qu'elles apportent est un droit de participer à l'élaboration de la volonté sociale tandis que le pouvoir recherché est celui de déterminer, d'être, soi-même, cette volonté ²⁰¹.

²⁰⁰ Andrew, 78 Harv. L. Rev. 1965, p. 523 ; cet « autre » profit réside, d'après cet auteur, dans la possibilité de bénéficier de certaines relations avec la société de caractère non-sociétaire (extra-stockholder relationship). Dans le cas Feldmann, cet avantage était celui de devenir client de la société acquise dans une période où l'approvisionnement en acier était difficile (*ibid.*, p. 525). Pour Letts, cet élément « de plus » (qu'il distingue du droit de prendre part à la répartition du bénéfice) est la possibilité d'exercer la fonction d'entrepreneur. En fait, dit-il, si cette dernière pouvait être conférée sans restriction et de façon transmissible, sans les actions, « un actionnaire titulaire d'une participation d'une certaine importance pourrait bien offrir un prix substantiel pour le contrôle lui-même, sans plus, simplement pour pouvoir améliorer le rendement de l'entreprise par ses propres efforts » : The Business Lawyer 1971, p. 638.

²⁰¹ Quant au caractère difficilement dissociable de la prime, voir notamment Jennings, *op. cit.*, p. 409 et la citation figurant à la note 37 dans laquelle le juge Swan exprime son opinion dissidente dans l'affaire Feldmann : le paquet d'actions dominantes, estime-t-il, ne peut être évalué indépendamment de la valeur du pouvoir qu'il représente (pouvoir d'élire l'administration et de décider de la production de l'entreprise) car c'est lui qui détermine la valeur même de ces actions en tant que « bloc ». Sa valeur sans le pouvoir ne peut être fixée, car ce pouvoir ne peut lui être enlevé. Mais, dès lors, étant admis que la capacité de participer aux décisions sociales et d'élire l'administration est l'une des prérogatives du sociétariat, et que celui-ci est également incorporé dans chaque action, il faut admettre que l'accumulation de ces fractions de pouvoir cesse à un certain moment d'être purement quantitative et entraîne un changement qualitatif : le « bloc » en question *n'a plus seulement la possibilité de participer mais bien de décider*, c'est-à-dire d'exercer la totalité du pouvoir, celui de la société elle-même en tant que propriétaire. Ce changement entraîne une brusque différence de prix entre un bloc d'actions légèrement inférieur au pourcentage de contrôle et celui qui confère ce pouvoir ; mais il justifie également que l'on considère la cession de ce dernier comme une opération qualitativement (et juridiquement) différente.

En réalité, dans la cession de contrôle, la prestation de l'acheteur est unique et constitue la contre-partie de l'ensemble des contre-prestations du vendeur. La « prime » n'est pas un véritable « prix du contrôle », mais une différence de valeur due au fait que ce ne sont pas les actions qu'on achète mais l'entreprise entière.

3. *Nature du contrat.*

Si l'on admet que la cession de contrôle a pour contenu l'entreprise et non les titres qui sont l'objet apparent du contrat, on peut se demander si ce contrat aura la même nature que la simple vente d'actions. Le contrat de vente est en effet un acte par lequel le vendeur s'engage à livrer une chose à l'acheteur et à lui en transférer la propriété. Or, dans ce cas, il n'y a aucun transfert de propriété sur l'entreprise elle-même ; seul est transféré, de façon définitive et sans restrictions, le pouvoir de diriger cette entreprise, pouvoir de fait que confère le mécanisme du droit des sociétés. Or, la vente peut porter sur des biens matériels ou immatériels et sur les droits ; mais le contrat qui transfère un pouvoir de fait est-il une vente ? *Dans la mesure où ce pouvoir de fait présente des caractéristiques de constance et d'organisation qui permettent à celui qui le détient de l'exercer de façon continue et sans restrictions*²⁰² *et qu'il est, comme en l'espèce, transférable également sans restriction, dans sa totalité, la réponse peut être affirmative*²⁰³. Si ce n'est pas un

²⁰² Cf. la définition du contrôle donnée par Champaud, *op. cit.*, N 184^{bis}, p. 161 : « Le contrôle est le droit de disposer des biens d'autrui comme un propriétaire » et les développements de Hornstein, *Univ. of Pen. L. R.* 92 (1943), p. 1 et ss, sur la nature du contrôle et de la propriété.

²⁰³ On peut voir un précédent intéressant dans la façon dont le droit suisse (de même que de nombreux droits étrangers) considère le transfert d'un autre pouvoir de fait : le « know-how ». La nature exacte du know-how est encore discutée (pour un examen d'ensemble, voir Stumpf, *Der Know-How-Vertrag*, 2^e édit., Heidelberg 1971, A II, p. 20 et ss) mais il ne fait en tout cas aucun doute qu'il ne s'agit ni d'un objet matériel ni d'une créance, ni d'un droit d'exclusivité conféré par l'ordre juridique (marque, brevet). Il s'agit d'un « fait » de nature technique (« technischer Tatbestand », selon Blum et Pedrazzini, *op. cit.*, ad art. 33, Anm. 6, p. 295), une connaissance de certains « trucs » qui permet d'utiliser efficacement une invention (cf. Troller, *Immaterialgüterrecht*, 2^e édit, Bâle/Stuttgart 1971, Band I, p. 549). Ce savoir, ces « connaissances de fait » font l'objet de contrats de vente (Troller, *op. cit.*, p. 550 ; pour Stumpf, *op. cit.*, p. 37 et ss, et Blum/Pedrazzini, *op. cit.*, ad art. 33, Anm. 6, p. 294 et ss, il ne s'agirait pas de ventes proprement dites, mais de contrats auxquels le droit de la vente s'appliquerait par analogie) pour autant que le but des parties soit d'en disposer définitivement. Il est difficile de distinguer la vente de brevets et de secrets de fabrication de la licence dont ces mêmes droits peuvent faire l'objet ; la différence réside dans le pouvoir final de disposer de l'objet dont bénéficiera l'acheteur et

contrat de vente, c'est du moins un contrat *sui generis* qui présente avec la vente de telles analogies qu'il est inévitable de lui appliquer les règles sur la vente.

a) *Comparaison avec la « vente » d'entreprise, au sens étroit.*

On qualifie généralement de « vente » ou de « cession » d'entreprise un contrat complexe dans lequel le vendeur s'engage à remettre à l'acheteur la propriété d'un ensemble d'éléments matériels constitutifs d'une entreprise, dans le but de lui transférer de façon plus globale, la fonction d'entrepreneur. La remise en pleine propriété de certains biens, meubles ou immeubles, n'est que le moyen de réaliser l'opération voulue, de faire passer une certaine organisation, un ensemble fonctionnant en vue de la production de certains biens, de la direction d'une personne à celle d'une autre ²⁰⁴.

Il s'agit donc, comme pour la cession de contrôle, d'un accord complexe dans lequel le transfert de propriété n'est pas effectué dans le but de procurer à l'acheteur ce droit absolu qu'est la propriété, mais pour lui permettre d'organiser une activité et de la poursuivre à sa guise. A la limite, peu importe à celui qui acquiert une entreprise que les divers éléments qui la composent lui soient vendus ou qu'ils ne lui reviennent qu'en vertu de baux ou de locations-ventes, ce qu'il désire c'est acquérir le droit de faire fonctionner une certaine combinaison de ces éléments conçue en vue d'une fin de production. La cession de contrôle ne réalise pas autre chose. Dans chaque cas, la vente porte sur l'entreprise et non seulement sur les objets qui la représentent matériellement. Que le contrat envisagé soit une vente, cela paraît incontestable dans le premier cas, celui de la cession d'entreprise, car il porte bien sur le transfert de la propriété d'un certain nombre de biens ou de droits. Dans le second cas, celui de la cession de contrôle, *il faudrait admettre la même solution par identité de contenu des prestations essentielles*. Si l'on entend néanmoins souligner la différence formelle entre le transfert du pouvoir sur la société et celle du pouvoir de disposer juridiquement des biens de celle-ci (vente des composantes de son entreprise ou cession d'actifs), on peut se borner à une application par analogie du droit de

non le licencié (Blum/Pedrazzini, *op. cit.*, p. 296). En matière de « know-how » cette possibilité est pratiquement inévitable dans bien des cas (Stumpf, *op. cit.*, p. 38). Aussi le contrat par lequel il est transféré sera-t-il souvent très proche d'une vente (*ibid.*). Aucune objection de principe n'a été jusqu'ici soulevée à cette qualification.

²⁰⁴ Pour plus de détails sur ce type de contrat, voir ci-dessous, p. 111 et ss.

la vente. C'est toutefois ce dernier qui est seul apte à régir le transfert opéré sur l'entreprise dans un cas comme dans l'autre.

Dans ces conditions, on peut définir la cession de contrôle par analogie avec la vente de l'entreprise, comme *un contrat par lequel le cédant s'engage à remettre à l'acquéreur la pleine maîtrise d'une entreprise en lui transférant la titularité d'un paquet d'actions suffisant à lui assurer le contrôle de la société qui l'exploite*, moyennant le paiement d'un prix ou l'octroi d'avantages contractuels dans l'entreprise.

b) *Le problème des « conventions annexes ».*

On qualifie généralement ainsi les accords conclus par l'acquéreur avec certains membres de l'administration, qui ont coopéré à la cession de contrôle, et par lesquels il s'engage à leur accorder certaines fonctions dans la société, pendant une période déterminée, ou de façon permanente, après la prise de contrôle. Il peut également s'agir de mises à la retraite anticipée, mais « dorée » selon la terminologie anglo-saxonne (*golden handshake*).

Dans la conception formaliste du contrat comme cession d'actions, on qualifie parfois de « conventions annexes » les clauses relatives aux qualités de l'entreprise et à l'exécution du transfert.

Dans le premier cas, le caractère « annexe » peut être admis, dans un sens très large, bien qu'il s'agisse souvent davantage de modalités de paiement (le maintien dans la société de certains dirigeants est une partie du « prix » payé pour l'entreprise) ou d'accords indépendants de la cession elle-même car conclus avec un tiers. Dans le second cas, le terme de « convention » est aussi peu approprié que celui d'« annexes » car, d'une part, il s'agit d'éléments du contrat subjectivement essentiels et, d'autre part, bien qu'on les qualifie très largement de « contrats de garanties »²⁰⁵, leur nature d'engagements est fort discutable. Ici aussi, seule une qualification du contrat comme cession d'entreprise permet de donner à ces clauses leur véritable portée.

²⁰⁵ Voir à ce propos Carry, La garantie en raison des défauts de la chose dans la vente de toutes les actions d'une société immobilière, in : *Vom Kauf nach schw. Recht*, p. 193 et ss ; Schlaepfer, La vente du capital-actions d'une S.A. immobilière, Thèse Genève 1948, p. 149 et ss. On notera toutefois que dans l'ATF 79 II 155, la question de la nature des déclarations relatives aux qualités de l'entreprise est laissée ouverte et le Tribunal fédéral ne paraît pas exclure que ces déclarations puissent être traitées comme des « *Zusicherungen* » au sens de l'art. 197 CO.

Ces conventions sont en réalité soit des qualités promises²⁰⁶ concernant l'objet du contrat, soit des modalités d'exécution du contrat. Elles sont indissolublement liées au contrat de vente et constituent des engagements du vendeur qui ont pour contre-prestation le prix des actions, prestation de l'acheteur dans le contrat principal²⁰⁷.

Certes, les modalités d'exécution relatives au transfert du contrôle contiennent des prestations que le vendeur (parfois l'acheteur) s'engage à effectuer en plus de la livraison de l'objet du contrat. Mais cela ne suffit pas à en faire des contrats distincts. Dans le contrat de vente mobilière, on connaît également des accords, tels ceux relatifs à l'emballage de l'objet vendu ou les clauses C.I.F., F.O.B. ou « franco » dans lesquels le vendeur promet des prestations spécifiques distinctes de la livraison pure et simple de la chose. Il ne fait pourtant pas de doute qu'il s'agit de clauses définissant les modalités d'exécution d'un contrat de vente, même si leur nature est « analogue au mandat »²⁰⁸. Et encore

²⁰⁶ Au sens des « Zusicherungen » de l'art. 197 CO qui, rappelons-le, ne sont pas des déclarations de volonté unilatérales ou des contrats, mais des *constatations de fait* : cf. Jäggi, Die Zusicherung von Eigenschaften der Kaufsache, in : Vom Kauf nach schweizerischen Recht, p. 73 et ss, notamment 76-77. Eg. ATF 71 II 241 ; d'un point de vue quelque peu différent : AFT 73 II 220 critiqué par Jäggi, *op. cit.*, p. 82.

²⁰⁷ En appliquant un raisonnement analogue à celui qui permet de distinguer, dans les contrats formels, la clause contractuelle de la convention distincte, on pourrait dire que cet élément, précisément, s'oppose à ce qu'on donne à ces contrats un caractère distinct du premier, car, tout comme l'obligation contenue dans une clause, par opposition au contrat distinct, les obligations annexes du vendeur ont pour seule cause le versement du prix d'achat, prestation caractéristique du contrat principal. Réciproquement, le versement de la prime et les engagements divers de l'acheteur n'ont d'autre cause que le transfert du pouvoir, c'est-à-dire les actions dans lesquelles ce pouvoir est incorporé sous forme de droits de sociétariat (cf. sur les éléments de comparaison relatifs aux contrats formels : Yung, Le contenu des contrats formels, Etudes et articles, Genève 1971, p. 256). Pour Huber (ZGR 1972, p. 407), le fait qu'une « garantie » du vendeur ait été prise en considération dans le calcul du prix suffit à changer la portée de cette garantie : elle justifie l'application par analogie de la garantie du vendeur. On a toutefois peine à suivre sa distinction entre différents critères d'évaluation du paquet d'action vendu, lorsqu'il y a eu « description » de l'entreprise. Seul l'achat en bourse paraît réellement fonder son point de vue, a contrario.

²⁰⁸ Cf. Becker, *op. cit.*, p. 28 et ss, ad art. 189 CO ; dans l'ATF 96 II 118, la spécification d'une obligation d'emballer la marchandise de façon neutre a été traitée comme une convention annexe indépendante (ergänzende, selbständige Nebenabrede) mais il s'agissait de savoir si l'absence d'un tel emballage était l'absence d'une qualité promise de la chose vendue. Le fait que cela ne soit pas le cas n'implique pas que l'accord sur le point soit réellement indépendant de l'obligation principale mais qu'il s'agit d'une *clause* distincte de l'obligation de livrer dont l'inexécution constitue une mauvaise exécution du contrat (art. 97 CO) et non une absence de qualité. Le contrat n'en reste pas moins un contrat de vente et non un système de contrats liés.

ces clauses, quelles qu'elles soient, contiennent-elles au moins de façon incontestable l'engagement d'exécuter une prestation, une déclaration de volonté. Les clauses dites « de garantie », en revanche, ne contiennent pas toujours une manifestation de volonté ²⁰⁹. Le vendeur n'exprime pas clairement son engagement et il n'indique aucune prestation promise. Il n'est d'ailleurs pas en mesure de « vouloir » ou de « faire que » l'en reprise sociale ait telle production journalière, qu'elle soit titulaire de tel brevet ou licence ou qu'elle bénéficie de telle position avantageuse sur le marché. Nous verrons en comparant le mécanisme des deux solutions envisagées : cession d'actions et cession d'entreprise, qu'avec la seconde ces déclarations sont à nouveau insérées dans leur cadre juridique « naturel » et retrouvent la portée que les parties ont voulu leur donner.

B. VENTE DU CAPITAL-ACTIONS « CLASSIQUE »

ET CESSIION D'ENTREPRISE : COMPARAISON DES DEUX SYSTÈMES.

Le contrat de vente est un contrat qui impose à une partie, l'acheteur, l'obligation de payer à l'autre, le vendeur, un certain prix, en échange duquel ce dernier lui transfère la propriété d'un bien. En ce qui concerne la prestation de l'acheteur, que l'on considère la cession de contrôle comme une vente d'actions ou comme une vente d'entreprise, il n'y a aucune différence. L'obligation de payer le prix convenu existe dans les deux cas. Seul change l'objet pour lequel on paie ce prix. Dans un cas il s'agit d'obtenir la remise d'un paquet d'actions, dans l'autre d'une entreprise. Le contenu de l'obligation de livrer du vendeur change donc considérablement selon la qualification du contrat.

²⁰⁹ On peut comparer les clauses citées par Schlaepfer (*op. cit.*, p. 150) qui ne contiennent pas de manifestation de volonté explicite à celles indiquées par Fatton à la page 118 de sa thèse qui sont des exemples d'engagements exprès. La distinction est déjà connue des juristes romains : on ne peut « promettre » par une manifestation de volonté que tel esclave est sain ou honnête ; s'il ne l'est pas, le contenu de la promesse est impossible, s'il l'est il est sans objet de le promettre. A cela Ulpien objecte que l'on peut faire de cette déclaration l'objet d'une stipulation, car cela signifie alors que l'on est prêt à en répondre ; mais naturellement, dit-il, il vaut mieux préciser que l'on entend répondre (*praestare*) ! (Arangio-Ruiz, *La compravendita in diritto romano*, vol. II, Naples 1954, p. 336 et ss).

1. *Livraison de la chose.*

a) *Dans la vente d'actions.*

L'obligation de livrer la chose s'exécute dans la vente d'actions par la remise des actions. Son exécution ne pose en général pas de problèmes particuliers et elle fait rarement l'objet de litiges.

Quant aux modalités de transfert du contrôle (prise de possession des installations, passation des pouvoirs dans l'entreprise, moment du transfert de la production, etc.), elles sont dans ce contexte des conventions annexes. Elles constituent des contrats, certes liés au premier, mais ayant leur contenu propre. Ainsi, lorsque le vendeur s'engage à faciliter la mise en place de la nouvelle administration, à rester encore quelque temps à disposition pour mettre au courant les nouveaux venus, ce ne sont pas des modalités d'exécution du contrat mais des accords dont l'exécution s'apprécie en soi, indépendamment de la vente. Tout au plus devra-t-on, en cas d'inexécution, se demander si leur importance dans l'ensemble des contrats conclus était telle que leur dénonciation puisse entraîner celle du contrat principal.

b) *Dans la cession d'entreprise.*

Si, en revanche, l'objet cédé est l'entreprise, ces devoirs font partie de ceux qu'impose au vendeur l'obligation de livrer la chose. Dans la mesure où ils sont nécessaires à une prise de possession effective de la chose, ils découlent, sans qu'il soit besoin de les spécifier, de l'obligation de transférer la possession du bien vendu.

Or, l'entreprise est un ensemble complexe, organisé, dont le transfert suppose la remise de certains biens matériels, mais également celle des leviers de direction de l'ensemble. Si, donc, la cession de contrôle est une vente d'entreprise, il ne suffit pas pour l'exécuter (pour « livrer ») que le vendeur remette les titres (actions, créances contre la société) ; il faut encore qu'il procure la maîtrise effective des moyens de production, qu'il introduise l'acheteur dans l'organisation, à sa place de dirigeant. La possibilité que des litiges surgissent à propos de cette exécution est donc bien plus grande que pour l'exécution d'une vente d'actions.

2. Garantie des défauts de la chose.

Outre l'obligation de livrer, le vendeur assume dans notre droit de la vente une obligation qui constitue certainement la source la plus importante des litiges relatifs à la vente : celle de « garantir » l'acheteur contre les défauts de bien vendu. Le vendeur a donc deux obligations essentielles : la livraison et la garantie. Cette dernière concerne l'existence du droit de propriété (art. 192 CO) et les défauts « physiques » (bien que cette expression soit impropre pour la vente de biens immatériels) ou juridiques de la chose (art. 197 CO). Si le système d'inscription des biens immeubles au registre foncier et celui de la protection de l'acquéreur de bonne foi ont ôté une grande partie de sa portée à l'art. 192 CO, en revanche l'art. 197 CO est d'une grande importance et d'une application fréquente.

La garantie du vendeur est engagée d'une part en cas d'absence de qualités promises, d'autre part en présence de défauts qui « matériellement ou juridiquement, enlèvent à la chose soit sa valeur, soit son utilité prévue ou qui les diminuent dans une notable mesure » (art. 197 al. 1 CO).

Dans notre cas, une différence considérable existe entre ces deux hypothèses : dans la première il peut y avoir « contrat de garantie » ; dans la seconde il n'y a pas d'accord entre les parties et la question n'aura vraisemblablement même pas été abordée.

a) Défauts de l'entreprise.

Si la cession de contrôle est une vente d'actions, seuls les défauts de ces dernières ont pour conséquence l'application des art. 197 et ss CO. Aussi cette question n'est-elle pratiquement jamais soulevée car les actions présentent rarement les falsifications, absence de coupons ou autres défauts physiologiques mettant en jeu la garantie du vendeur. Mais l'acheteur qui constate la présence de défauts de l'entreprise (notamment la présence de pertes non inscrites au bilan, l'absence de capacité de production dans certains domaines) s'efforce d'obtenir réparation par des voies détournées, car il est hors de doute que pour lui la remise d'actions en bon état est sans intérêt si l'entreprise est inapte à produire ce qu'elle était censée fabriquer.

Pour l'absence de caractéristiques de l'entreprise qui n'ont pas fait l'objet de descriptions précises ou de stipulations « de garantie », qu'elles

aient été mentionnées au cours des pourparlers ou considérées comme « allant de soit » par l'acheteur, le système « classique » de la vente d'actions n'offre qu'un remède : le recours aux dispositions générales sur les vices du consentement. Ce recours est également possible pour l'absence de qualités promises mais il coexiste alors avec l'action basée sur le « contrat de garantie ». Si, au contraire, l'on traite la cession de contrôle en vente d'entreprise, il est clair que les art. 197 et ss s'appliquent au défaut de l'entreprise qui lui ôte tout ou partie de son usage normal (qui est de produire des biens en quantité suffisante pour permettre une exploitation commerciale).

La différence de résultat entre ces deux systèmes n'est pas si grande qu'on pourrait le craindre car le recours aux dispositions sur le consentement est à certains égards avantageux pour l'acheteur et, d'ailleurs, admis très généralement, même pour celui qui peut invoquer les art. 197 et ss CO. Il convient néanmoins de souligner la complexité du système qu'il faut mettre en œuvre pour rendre justice à l'acheteur lésé si l'on qualifie la cession de contrôle de vente d'actions.

aa) *Le vice du consentement et ses conséquences.*

L'acheteur qui a cru à des déclarations inexactes du vendeur ou qui s'est trompé sur des caractéristiques essentielles de l'entreprise peut invalider le contrat pour dol ou erreur essentielle. Cette possibilité est largement offerte par le Tribunal fédéral à l'acheteur du capital-actions d'une société, car elle n'est limitée par aucune définition de l'objet du contrat. L'erreur ou le dol peuvent porter sur n'importe quel élément ayant déterminé la volonté de l'une des parties. Peu importe que cet élément ait directement trait à l'objet du contrat ou non. Son caractère causal ou déterminant s'apprécie uniquement selon le critère de la bonne foi. Il suffit que le point sur lequel l'erreur a été commise ait été pris en considération lors de la conclusion du contrat et qu'il soit objectivement essentiel du point de vue de la loyauté exigée en affaires²¹⁰. Tel est bien le cas lorsque l'entreprise « acquise » par cession de contrôle ne présente pas les qualités promises ou souffre d'un défaut qui la prive de tout ou partie de son utilité ou de son bon fonctionnement²¹¹.

²¹⁰ Voir la définition donnée dans l'ATF 79 II 164, cons. 4 cc).

²¹¹ Cette solution peut être considérée comme entièrement acquise, comme l'a confirmé le Tribunal fédéral dans un arrêt du 10 mars 1971 (ATF 97 II 43) sauf dans les cas d'erreur sur la valeur d'actions achetées en bourse ou dans des conditions analogues (principe affirmé dans un arrêt ancien : ATF 41 II 575, dont le Tribunal a rappelé la portée limitée : cf. ATF 43 II 493, 79 II 160, 97 II 46).

Cette possibilité d'invalider le contrat ne serait que médiocrement satisfaisante dans la plupart des cas de cession d'entreprise, si elle n'était complétée par une application par analogie de l'art. 20 al. 2 CO. En effet, l'annulation du contrat suscite des difficultés s'il y a eu, entre temps, réorganisation de l'entreprise achetée. Elle ne satisfait réellement que si le défaut constaté est d'une ampleur à faire perdre à l'acheteur tout intérêt dans l'affaire²¹². L'acheteur désire le plus souvent conserver l'entreprise mais, vu la capacité réduite de celle-ci, il désire une adaptation du prix. Cela implique que l'on étende le principe contenu à l'art. 20 al. 2 CO aux cas d'annulation pour vice de la volonté.

Il est actuellement admis que cette solution protège de façon suffisante les intérêts de celui qui a conclu sous l'empire d'une erreur essentielle²¹³, mais sans que cette possibilité soit encore admise sans restrictions. S'il y a lieu de croire que, connaissant les défauts, l'acheteur aurait également conclu, mais à un moindre prix, le contrat pourrait donc être maintenu avec une contre-prestation réduite²¹⁴.

bb) Comparaison du système basé sur le vice du consentement et de la garantie du vendeur.

L'invalidation pour vice du consentement constitue du point de vue de la prescription et de l'avis des défauts une solution plus avantageuse que la garantie pour les défauts de la chose vendue. En effet, le délai d'une année pendant lequel les vices du consentement peuvent être

²¹² Tel est le cas dans l'affaire *Félix c. Thomann* (ATF 97 II 43) où il s'agissait d'une petite entreprise. Mais cette solution peut également convenir lorsque l'acquéreur s'aperçoit qu'il a versé une somme considérable en vue d'un avantage inexistant et que, sans cet avantage, l'entreprise acquise lui cause des pertes substantielles. Ainsi celui qui acquiert une entreprise produisant les matières premières dont il a besoin, lorsque la productivité s'avère si basse ou les méthodes de production si inefficaces que son approvisionnement lui revient plus cher qu'au prix du marché. Dans ce dernier cas il est toutefois fréquent que la constatation du défaut et les tentatives faites pour y remédier prennent plus d'un an, laissant l'acheteur démuné de remèdes. Cet inconvénient existe également en matière de garantie.

²¹³ ATF 78 II 216, cons. 5 (JT 1953, p. 201).

²¹⁴ Cette possibilité, correspondant à une invalidation partielle du contrat, a été confirmée par l'ATF 96 II 101, cons. 3 b). Elle correspond également au principe énoncé à l'art. 25 CO. Voir une discussion exhaustive des avantages de cette solution chez Spiro, *Können übermässige Verpflichtungen aufrechterhalten werden?* Revue de la Société des juristes bernois 1952, p. 501 et ss. L'ATF 96 II 101 laisse toutefois ouverte la question de l'application de ce principe en cas d'erreur essentielle sur les motifs (art. 24, ch. 4) et des rapports entre les art. 20 al. 2 et 25 al. 2 CO ; en l'espèce les deux parties étaient également dans l'erreur et le Tribunal fédéral a jugé l'application de l'art. 20 al. 2 CO préférable (cons. 2a, p. 106) à l'annulation totale.

invoqués ne commence à courir que dès l'instant où l'erreur ou le dol ont été découverts et la crainte fondée dissipée (art. 31 CO). D'autre part, il n'y a pas en cette matière de règles strictes concernant l'avis à donner au co-contractant, si ce n'est l'obligation de le donner dans l'année de la découverte de l'erreur²¹⁵. Dans la vente, en revanche, l'avis doit être immédiat (art. 201 CO) et le délai pour invoquer le défaut cours dès la livraison (art. 210 CO). De ce fait, l'action basée sur les vices de la volonté peut remplacer dans certains cas l'action en garantie si celle-ci est exclue par la qualification de la cession de contrôle comme vente de titres. Mais on ne saurait en déduire que l'acheteur bénéficie nécessairement d'un avantage car la possibilité d'invalider pour erreur essentielle ou dol est actuellement ouverte à l'acheteur *concurrentement à l'action en garantie*, s'il s'agit d'erreur sur les qualités de *la chose vendue*²¹⁶. D'autre part, aux avantages de l'action basée sur les vices du consentement correspondent également les inconvénients. Tout d'abord, le demandeur doit faire la preuve de son erreur au moment de la conclusion du contrat et du caractère essentiel de celle-ci, alors que ce caractère n'est pas exigé pour le défaut. Ensuite, même en cas d'annulation, l'acheteur ne peut obtenir de dommages-intérêts que s'il établit que les conditions d'une responsabilité pour dol ou culpa in contrahendo sont réunies²¹⁷ alors que selon l'art. 208 CO le vendeur répond du dommage direct même en l'absence de toute faute. L'acheteur s'expose en outre à devoir payer des dommages-intérêts sur la base de l'art. 26 CO²¹⁸. En ce qui

²¹⁵ ATF 82 II 424.

²¹⁶ ATF 82 II 420, cons. 6 et jurisprudence citée.

²¹⁷ Concernant les conditions de la responsabilité et notamment la faute, voir Schönenberger/Jäggi, Kommentar, ad art. 2, p. 583 ss.

²¹⁸ Après avoir comparé les avantages respectifs des deux moyens, le Tribunal fédéral arrive à la conclusion que leur concours ne risque guère de vider les dispositions sur la garantie de leur contenu. *Le recours aux dispositions sur l'erreur* sera, estime-t-il, plus rare, *car moins avantageux* que celui aux art. 197 et ss (ATF 82 II 423 et 424 cons. 6c). Cavin (Considérations sur la garantie en raison des défauts de la chose vendue, S.J. 1969, p. 329 et ss) qui estime quant à lui que les deux actions s'excluent, conclut que sous réserve du délai de prescription et de l'avis des défauts dont on pourrait corriger les rigueurs par leur interprétation plus souple, la garantie accorde une protection plus étendue que l'action basée sur l'erreur (p. 340-345). Pour Merz (Sachgewährleistung und Irrtumsanfechtung, in : Vom Kauf nach schw. Recht, p. 87 et ss) en revanche les avantages de la garantie ne concernent que les possibilités offertes par l'action en réduction de prix et la réparation du dommage, alors que sur le plan de la preuve, la situation est à peu près identique ; la seule différence serait que la méconnaissance du défaut par l'acheteur est présumée et sa connaissance du défaut doit être prouvée par le vendeur (p. 44 et ss). Même ainsi réduits, les avantages de l'action en garantie sont, qualitativement, très importants. Ils ne sont contrebalancés que par le court délai de prescription et l'avis de défauts (voir sur ce point Cavin, *op. cit.*, ci-dessus).

concerne le dommage indirect, le seul renversement du fardeau de la preuve en matière de faute prévu à l'art. 208 al. 3 CO par rapport à la responsabilité délictuelle constitue déjà un avantage considérable.

Ce renversement est également possible en cas de culpa in contrahendo si l'on admet le caractère contractuel de celle-ci ²¹⁹. Il n'est en revanche pas évident que le montant des dommages-intérêts doive être le même. Le « dommage total » causé par la faute précontractuelle ²²⁰, qui doit être réparé dans ce cas inclut, même s'il s'agit de l'intérêt négatif au contrat, celui que le défaut de l'entreprise a déjà fait subir à l'acheteur y compris les dépenses faites pour pallier ce défaut (telles qu'achats à d'autres fabricants, indemnités pour rupture de contrat avec des clients, etc.) dans la mesure où il aurait pu les éviter si le contrat n'avait pas été conclu. Si l'on voulait, comme le fait une partie de la doctrine, limiter les dommages-intérêts dus à l'intérêt positif au contrat, la situation serait beaucoup moins avantageuse pour l'acheteur. En effet, pour exécuter correctement le contrat, le vendeur doit simplement remettre les actions en pleine propriété et exemptes de défaut. Les qualités de l'entreprise ne sont pas des éléments de la bonne exécution du contrat. L'acheteur est donc toujours dans la situation où il serait si le contrat avait été bien exécuté, mais il subit néanmoins un dommage résultant de la faute précontractuelle du vendeur qui l'a induit en erreur ou laissé dans l'erreur. Cette solution peu satisfaisante suffirait à faire condamner la conception de la cession de contrôle comme vente d'actions, si elle était vraiment appliquée. On devra donc admettre que l'intérêt positif soit lui aussi calculé en fonction de l'objet tel que l'acheteur se l'imaginait pour que le dommage résultant de l'absence des caractéristiques escomptées soit entièrement réparé.

Les mêmes dommages-intérêts devraient pouvoir être octroyés en cas d'invalidation partielle (application par analogie de l'art. 20 al. 2 CO)

²¹⁹ Ce qui paraît être l'opinion dominante : cf. Schöenberger/Jäggi, Kommentar, ad art. 1, N 591, p. 405. Piotet qui estime que la nature de cette responsabilité est délictuelle admet néanmoins que le fardeau de la preuve incombe à l'auteur de la faute en ce qui concerne l'élément subjectif de celle-ci (*op. cit.*, p. 55-56). Il estime toutefois que le lésé doit établir l'existence de devoirs précontractuels et leur violation (*ibid.*, p. 56) ce qui est plus difficile que l'existence d'un défaut. Voir ég. Engel, *op. cit.*, p. 504 et ss. On notera qu'en cas d'erreur essentielle c'est le plus souvent la responsabilité selon l'art. 26 CO qui est examinée, mais il faut admettre qu'il ne s'agit là que d'un cas particulier réglé par la loi qui ne préjuge pas de la faute du vendeur.

²²⁰ Piotet, *op. cit.*, p. 14 ; dans le même sens Schöenberger/Jäggi, ad art. 1, N 588-589, p. 404.

puisque la réparation du dommage causé par une culpa in contrahendo en cas de vice du consentement ne dépend pas de l'invalidation effective du contrat. Elle est due même en cas de ratification, par péremption de l'action ²²¹. Cependant dans ce cas l'indemnisation consiste en une diminution de prix, le contrat étant adapté à la situation réelle ²²².

En résumé, l'on peut dire que si l'action basée sur les vices du consentement offre une possibilité d'indemniser l'acheteur lorsque l'entreprise n'est pas en mesure de fonctionner *normalement*, de la façon usuelle pour une entreprise de ce genre, perdant ainsi la plus grande partie de son utilité, ce n'est que par une construction de fortune ²²³. Avantageuse sur le plan des délais, elle l'est beaucoup moins en ce qui concerne des faits à prouver. L'acheteur doit établir qu'il était dans l'erreur et qu'il croyait au moment de la conclusion du contrat à l'existence de « faits que la loyauté commerciale lui permettait de considérer comme des éléments nécessaires du contrat » (art. 24 ch. 4 CO), ces « faits » étant l'absence de certains défauts qui diminuent « dans une notable mesure l'utilité ou la valeur de la chose » (art. 197 CO). Le défaut au sens de l'art. 197 CO, en revanche, n'a pas besoin de porter sur un point que l'acheteur a envisagé avant de conclure ou au sujet duquel il s'est fait des idées précises. Il n'est pas non plus nécessaire, comme pour la culpa in contrahendo, que le vendeur ait connu le défaut ou contribué à sa méconnaissance par l'acheteur. Ce sont des avantages que confirme la seule existence des règles sur la garantie dans toutes les réglementations du contrat de vente.

b) *Absence de qualités promises.*

Les qualités promises font l'objet des « contrats de garantie » préconisés par la doctrine en cas de vente du capital-actions. On obtient, en appliquant concurremment les dispositions sur les vices du consentement et ces « contrats de garantie » un système largement équivalent à l'application des art. 197 et ss CO à l'entreprise vendue.

²²¹ ATF 90 II 458 cons. 6.

²²² Engel, *op. cit.*, p. 206 ; Yung, L'interprétation supplétive des contrats, RJB 1961, p. 41, 60.

²²³ Pour être satisfaisante, cette solution suppose en outre une extension de l'application par analogie de l'art. 20, al. 2 CO qui n'est actuellement pas encore consacrée par la jurisprudence (cf. ci-dessus, note 214).

aa) *Vrais et faux « contrats de garantie ».*

Toutes les « qualités promises » ne font pas l'objet de véritables contrats. Mais au moins leur présence permet-elle d'établir facilement l'existence du dol ou de l'erreur essentielle et de mettre en œuvre le système décrit ci-dessus. Celui-ci garde donc, même pour les qualités expressément énoncées, un rôle prépondérant.

Les « qualités » énoncées par le vendeur se divisent en deux catégories : celles qui se bornent à affirmer la présence d'une caractéristique de l'entreprise et qui ont un caractère descriptif, et celles qui expriment la volonté du promettant de répondre du dommage que pourrait causer leur absence. Dans ce dernier cas, la doctrine estime pouvoir admettre l'existence d'un « contrat de garantie » dont le porte-fort de l'art. 111 CO ne serait qu'un cas particulier. Le contrat de garantie est celui par lequel le promettant s'engage à répondre de la survenance d'un résultat²²⁴. En l'absence de cette volonté de « répondre » il n'y a qu'une affirmation qui, comme souvent l'affirmation d'une qualité promise du vendeur, indique que le promettant n'envisageait même pas l'absence de cette qualité²²⁵. L'exemple du porte-fort prête à confusion ; il est, plus qu'un cas d'application, une extension de l'engagement ordinaire du garant, expressément prévue par la loi²²⁶. L'emploi du mot « garantir » est en outre équivoque et son sens juridique parfois douteux²²⁷.

Dans le cadre de la vente, la distinction entre la garantie-engagement et la garantie-constatation n'empêche pas que, en vertu de l'art.

²²⁴ Becker, *op. cit.*, ad art. 492, N 19, p. 810 ; en faveur d'une conception plus large Carry, *op. cit.*, p. 195 et ss et les auteurs qu'il cite.

²²⁵ Cf. Jäggi, *op. cit.*, p. 75 et ss, qui distingue les cas où la déclaration ne témoigne que du caractère sérieux et convaincu de son auteur des cas où elle ne peut exprimer qu'une volonté de répondre de l'absence de qualités, ainsi lorsqu'une voiture est « garantie » pendant une année. Dans le premier cas, estime cet auteur, il n'y a aucune volonté de répondre de l'absence de qualité promise puisque l'auteur de la promesse est si convaincu de la présence de cette qualité qu'il l'affirme catégoriquement et sans restriction aucune.

²²⁶ L'art. 111 CO était nécessaire pour que la promesse du fait d'un tiers soit considérée d'une part comme juridiquement possible, d'autre part comme source d'une responsabilité que ne supposent pas nécessairement ses termes.

²²⁷ « Die Verwendung des Wortes « Garantie » hat nicht notwendigerweise den Sinn einer Gewährleistung oder Garantieübernahme » : Jäggi, *op. cit.*, p. 75. Cet auteur relève qu'elle peut ne témoigner que du degré de conviction de celui qui l'utilise et du caractère sérieux de son affirmation.

197 CO, une responsabilité puisse découler de la simple affirmation qu'une certaine caractéristique est présente²²⁸. En revanche, si l'on veut dans un cas analogue de cession de contrôle obtenir le même résultat, on doit admettre qu'implicitement toute constatation « garantie », c'est-à-dire manifestant une conviction profonde de l'existence d'un fait, contient une volonté de s'obliger à répondre des conséquences de son inexactitude, et ceci même si celle-ci n'a même pas été envisagée par le promettant. Cette conception rappelle peut-être les origines romaines de la garantie du vendeur²²⁹. Mais dans ce cas il s'agissait de stipulations annexes, à caractère unilatéral, portant sur l'objet du contrat. Il est plus difficile d'admettre qu'une déclaration de fait portant sur un objet autre que celui du contrat puisse, parce qu'elle est faite à l'occasion d'un contrat, prendre la valeur d'une déclaration de volonté²³⁰. En réalité, cette volonté de répondre de l'absence d'une qualité n'apparaît, aussi clairement qu'on veut la voir dans le « contrat de garantie », que parce que la déclaration du garant ressemble étonnamment à celle du ven-

²²⁸ Jäggi, *op. cit.*, p. 78 et ss, IV. D'après l'ATF 71 II 241, il s'agit non pas d'une clause du contrat, mais, bien plus, d'une responsabilité ex lege reposant en fin de compte sur le principe de la bonne foi. Eg. Stauffer, *Von der Zusicherung* gemäss Art. 197 OR, RJB 80 (1944), p. 148 et ss.

²²⁹ Cavin, S.J. 1969, p. 332 ; voir à ce sujet la distinction entre l'action « ex empto » et l'action « ex stipulato », qui seule était donnée à l'acheteur si le vendeur était de bonne foi : Arangio-Ruiz, *op. cit.*, chap. VII, notamment la conclusion p. 360 ; sur l'obligation de donner une « stipulatio » de garantie et sur la « garantie » édilicienne, notamment sur conditions de l'action rédhibitoire, *ibid.*, p. 366 et 367 ; ég. sur la portée des qualités promise (*dicta vel promissa*) : Monier, *La garantie contre le vices cachés dans la vente romaine*, Paris 1930, p. 50 et ss. Encore faut-il tenir compte en droit romain de la distinction entre les qualités et les simples louanges dont on ne tient pas compte (Monier, p. 53) et des conditions dans lesquelles les « dicta » et les « promissa » ont été incorporées au contrat. La comparaison est surtout intéressante avec les « dicta » dont la nature est controversée mais qui ne contiennent en principe aucun élément de volonté (cf. notamment Weiss, *Institutionen des römischen Privatrechts*, Bâle 1949, p. 365). Voir sur ce point Winiger, *Zusicherung und Haftung*, thèse Berne 1952, p. 8 et ss. Le droit romain ne paraît toutefois pas avoir été jusqu'à présumer une volonté de répondre ou une « stipulatio » dans tout « dictum », il a procédé par la voie plus complexe de l'application générale du droit édilien dont le point de départ est non pas une obligation de garantir la chose, mais une obligation de révéler les vices (le vendeur étant présumé les connaître), donc une obligation de *bonne foi dans la vente* (Girard, *Droit romain*, 7^e édition, p. 512 et ss).

²³⁰ Ce serait faire d'une « Vorstellungsausserung » dont la portée juridique est limitée aux cas prévus par la loi, une manifestation de volonté dont l'effet, bien qu'il ne soit pas contenu dans la manifestation, est tiré d'elle par déduction. Sur ces notions, voir : von Tuhr/Thilo, *Partie générale du CO*, 2^e édition, Lausanne 1933, § 23, p. 153.

deur²³¹. Deux déclarations formulées dans des *circonstances* aussi *analogues* et de *façon* tout à fait *analogue* paraissent alors avoir logiquement le même contenu. On est bien près d'une application par analogie de l'art. 197 CO ; cette application qui ne dit pas son nom consiste à donner à la déclaration du vendeur la valeur d'un engagement parce qu'elle aurait cette valeur de par la loi si elle se rapportait à l'objet du contrat.

Cependant l'application par analogie de l'art. 197 CO à une déclaration qui, tout en ayant le même contenu que la promesse d'une qualité, ne pouvait, faute de disposition légale, avoir la même portée, ne peut se présenter comme telle, car les règles sur la vente qui s'appliquent à la cession d'actions ne contiennent pas de lacune quant à la portée de la garantie. C'est pourquoi l'on a recours à l'idée du contrat : si le vendeur fait des déclarations analogues à celles prévues à l'art 197, c'est qu'il désire obtenir le même résultat ; donc il s'engage à faire ce que la loi l'obligerait à faire si l'art. 197 CO s'appliquait. Cette construction est peut-être équitable, mais il est regrettable qu'elle donne la portée juridique d'une déclaration de volonté à une déclaration à laquelle il manque les éléments essentiels de la première, soit la volonté de s'obliger d'une part, celle de s'obliger à une prestation déterminée d'autre part. Cela ne va pas sans une certaine confusion.

Cela étant, des contrats de « garantie » existent néanmoins et, si l'on excepte les cas délicats, ils sont un moyen utile quoique compliqué de mettre en œuvre la garantie du vendeur d'un capital-actions.

bb) Exécution des vrais « contrats de garantie ».

L'acheteur qui constate l'absence d'une qualité promise de l'entreprise, par exemple de la capacité de production garantie ou de tel élément de propriété industrielle, doit agir selon la procédure prévue aux art. 102 et ss CO. Il mettra le vendeur en demeure en l'informant de l'absence constatée et en le sommant de lui verser l'indemnité prévue. Cette dernière est en effet la prestation promise par le contrat de garantie et non la qualité elle-même. L'art. 107 CO lui permet alors de réclamer si le vendeur ne s'exécute pas, des dommages-intérêts pour retard ou des dommages-intérêts pour cause d'inexécution. La troisième possibilité envisagée par l'art. 107, soit la résolution du contrat, ne présente d'in-

²³¹ D'après von Tuhr, c'est un penchant traditionnel du juriste que de traiter les assertions comme si elles étaient des déclarations de volonté puisqu'il remonte au droit romain ; ainsi, notamment, pour la garantie du vendeur : *op. cit.*, § 23, p. 154, note 18.

térêt que dans une hypothèse, celle où le contrat de garantie portait sur un élément si essentiel que même le contrat de vente de titres n'aurait pas été conclu en l'absence de cet élément. S'agissant de contrats liés dont l'un est accessoire de l'autre, la disparition du premier pourrait entraîner celle du second²³². Dans tous les cas où seul le prix aurait été affecté par l'absence ou la présence de la qualité, on se trouve dans la situation d'une *actio quanti minoris* selon l'art. 205 CO. Celle-ci est difficile à appliquer au contrat de garantie car la prestation de l'acheteur, le prix de vente, n'est payé que pour l'acquisition des actions, soit dans le cadre de la vente de titres. Le contrat de garantie ne mentionne aucune contre-prestation de l'acheteur.

On peut supposer, il est vrai, qu'une partie du prix de vente constitue la contre-prestation de la garantie et qu'elle doit être restituée selon l'art. 109 CO mais sa détermination pose au juge des problèmes délicats²³³. Elle suppose une reconstruction *a posteriori* du contrat de garantie qu'il ne lui est pas loisible de faire²³⁴.

L'acheteur qui réclame l'exécution peut obtenir, en sus, des dommages-intérêts. La prestation promise consiste dans la réparation de *tout le dommage* causé par l'absence de qualité. Il faut donc admettre qu'elle couvre la moins-value de l'entreprise, mais également l'ensemble des dépenses nécessaires pour que l'entreprise acquière la qualité pro-

²³² Cf. Yung, SJ 1965, p. 634 et ss, qui résume la position de la doctrine sur ce point et indique la mesure dans laquelle cette solution dépend d'une application par analogie de art. 20, al. 2 CO ; ég. ATF 63 II 414.

²³³ Ces problèmes ne sont pas sans rappeler celui qui s'est posé au juge américain amené à dissocier le prix des actions du montant de la prime de contrôle, en l'absence d'un marché des actions susceptible d'indiquer le prix de l'action sans contrôle. Dans certains cas, par exemple lorsque c'est l'existence de certains brevets nécessaires à la production prévue qui est garantie, c'est sans doute le prix tout entier ou sa majeure partie qui est la contre-prestation de la garantie. Dans d'autres cas, la valeur de la garantie pourrait être égale à une moins-value calculable de l'entreprise ; mais l'entreprise a-t-elle dans ce contexte une valeur avec et sans la caractéristique promise (par exemple l'existence d'accords d'exclusivité dont l'absence n'empêche pas l'entreprise de « marcher ») ? Enfin on peut envisager que la contre-prestation de la garantie soit la valeur, calculable, de certains biens dont la présence a été garantie, mais qui manquent (immeubles, machines) et doivent être acquis.

²³⁴ Contrairement au cas de l'art. 20, al. 2 CO, le juge n'a ici aucun élément lui permettant de déterminer la volonté des parties ; cela tient au fait que la garantie est en fait donnée en « contrepartie » de la vente et que sa seule contrepartie présumable est le prix de vente tout entier ; c'est ce prix qui est promis pour un objet sans défaut. Chercher à départager les prestations ainsi articulées, c'est réellement entreprendre cette tâche « divinatoire » qui, d'après Yung, n'incombe pas au juge (L'interprétation supplétive des contrats, RJB 1961, p. 41) ; cf. ég. Engel, *op. cit.*, p. 206.

mise et la réparation de la perte subie du fait de l'absence de qualité : manque à gagner, contrats avec des tiers qui devront être annulés, coût plus élevé de la production de remplacement qui devra être acquise ailleurs, etc.

Le contrat de garantie est une institution d'autant plus sévère pour le vendeur qu'elle ne fait pas intervenir la faute. Le vendeur ne s'engage pas à réparer s'il est en faute, il doit réparer dès que *le fait promis se révèle inexact* ²³⁵. Il ne peut être libéré que si la qualité promise disparaît après la conclusion du contrat. Le contrat de garantie étend à l'ensemble du dommage subi le système de l'art. 208 al. 2 CO, mais sans résiliation de la vente elle-même ²³⁶. Il n'implique d'autre part pas une vérification et un avis immédiat du défaut au sens de l'art. 201 CO et n'est pas soumis à la courte prescription de l'art. 210 CO.

Cette solution est sans doute mieux adaptée à des défauts tels que l'absence de la rentabilité ou de la productivité promise que le système de garantie du contrat de vente. Mais elle ne suppose pas comme ce dernier une tentative d'équilibrer et d'harmoniser les divergences d'intérêts dont il a été tenu compte dans l'élaboration de la garantie légale ²³⁷. On réalise combien la volonté des parties est dénaturée lorsqu'on attribue une valeur de contrat à n'importe quelle déclaration relative aux qualités de l'entreprise et qu'on en fait un engagement indépendant de la vente ; car si, en déclarant qu'il garantit l'existence d'une caractéristique de l'entreprise, le vendeur entendait donner à ces mots le sens d'un engagement analogue à celui que l'art. 197 CO lui impose, il n'entendait certainement pas lui donner plus. Or, la portée de l'art. 197 CO, précisément, est limitée par les art. 201 et 210 CO.

²³⁵ On réservera bien entendu les cas où, par interprétation de bonne foi de l'accord en question, des restrictions à cette responsabilité doivent être admises. La formulation de la « clause » est ici d'une importance primordiale.

²³⁶ Il réalise sur ce dernier point l'extension souhaitée par Cavin, SJ 1962, p. 336-7.

²³⁷ Dans leurs articles consacrés à la garantie du vendeur, Merz (*op. cit.*, p. 107) et Cavin (SJ 1969, p. 344) estiment tous deux que les restrictions posées à l'exercice de l'action en garantie sont justifiées et suffisent à protéger les intérêts en cause même en cas d'erreur essentielle. Le Tribunal fédéral paraît être du même avis lorsqu'il s'agit d'appliquer concurremment les art. 197 et ss et 97 et ss puisqu'il étend la courte prescription à ce cas (ATF 90 II 88, JT 1964, p. 560). Quelle que soit l'opinion qu'on a de l'opportunité de ces règles et des faiblesses qu'elles présentent, il faut admettre qu'elles réalisent un certain équilibre des intérêts en présence rendu nécessaire par les particularités du contrat de vente. Sur le danger que représentent les clauses de garantie, voir Champaud, La Cession de contrôle, in : Nouvelles techniques de concentration, Montpellier 1971, p. 152-3.

3. *En guise de conclusion.*

Si la construction complexe d'un contrat de vente de titres doublé d'un contrat de garantie et qui peut être invalidé en tout ou en partie (par une application par analogie de l'art. 20 al. 2 CO ou par l'effet de l'art. 25 CO) en présence de défauts importants, était nécessaire pour protéger l'acheteur ou pour éviter au vendeur un sort trop rigoureux, on ne pourrait qu'y souscrire.

Si le fait de remplacer la livraison d'un paquet d'actions par la remise d'une entreprise rendait pratiquement impossible l'exécution du contrat, ce serait peut-être un argument en faveur de la qualification traditionnelle de la vente du capital-actions.

Mais tel n'est pas le cas et ce n'est pas pour de tels motifs que l'on refuse une qualification du contrat plus conforme à la réalité. Ce n'est que par une appréciation fragmentaire de l'état de fait, le contenu du contrat, que l'on a élaboré cette construction. Le bien dont les parties ont voulu transférer la maîtrise est une entreprise ; comme on le verra, celle-ci n'est pas en tant que telle l'objet d'un droit de propriété. Son transfert implique donc toujours un contrat portant vente d'autres éléments qui sont les supports matériels et l'enveloppe juridique des biens organisés sous le nom d'entreprise. C'est néanmoins d'elle que se soucient les parties, comme d'un contenu qui ne peut être remis qu'avec son emballage.

L'examen des règles sur la garantie suffit à démontrer que la construction du « contrat de garantie » ne crée pas, entre les parties, un équilibre meilleur que l'application des art. 197 et ss CO. Quant à la livraison d'une entreprise, c'est une opération sans doute plus compliquée que la remise d'actions, mais qui se pratique couramment dans la cession d'entreprise au sens étroit. Lorsque, par conséquent, l'on s'aperçoit que la vente d'actions n'a pas pour but un simple transfert de titres, mais que celui-ci permet d'exécuter un changement plus subtile et plus important, celui de la fonction d'entrepreneur, du pouvoir de diriger l'entreprise ; lorsque cette volonté et cet objet réel apparaissent clairement dans l'ensemble des clauses du contrat, il faut qualifier celui-ci en fonction de ce contenu réel et le traiter en tous points comme une cession d'entreprise ^{237bis}.

^{237bis} D'un autre avis, Baldi, *op. cit.*, p. 107 et ss (voir ci-dessus note 15).

C. LA CESSION DE CONTRÔLE,
CAS PARTICULIER DE CESSION D'ENTREPRISE.

1. *La cession de contrôle
et la cession d'entreprise au sens étroit.*

a) *La cession d'entreprise au sens étroit.*

Le caractère complexe de la cession de contrôle et le fait qu'elle ne soit pas réductible à une simple cession de titres ne surprend guère si on la compare à un autre contrat dont elle est le très proche parent et auquel nous voudrions ici l'assimiler : la cession d'entreprise au sens étroit. Cette opération regroupe une multiplicité de contrats : vente immobilière pour tous les bâtiments et immeubles nécessaires à l'exploitation de l'entreprise, vente mobilière et cession de droits pour tous les autres éléments d'actifs, reprises de dettes et de créances pour tous les rapports avec les tiers. Le droit admet toutefois que ces divers contrats soient réunis explicitement ou implicitement en un seul acte. Cet acte porte sur le transfert de tous les éléments constitutifs de l'entreprise, pour autant que soient respectées les exigences spéciales relatives à la vente, puis au transfert de chaque élément²³⁸. Le cédant ne s'engage pas à transférer un seul droit sur l'ensemble de l'entreprise, mais une multitude de droits portant sur ses éléments constitutifs²³⁹. Aucun de ces éléments ne prend d'importance prépondérante et seul leur ensemble constitue l'objet du contrat. Telle est la conception qui ressort de la façon dont le législateur a réglé, à l'art. 181 CO, la cession d'entreprise. L'art. 181 CO ne porte que sur un élément de cette cession : la reprise des dettes « de l'entreprise ». L'examen de cette disposition révèle d'une part que le législateur tient pour acquise la cession d'un patrimoine ou d'une entreprise en bloc, sans qu'il soit nécessaire de céder chaque élément séparément. Il révèle d'autre part le souci d'écarter les inter-

²³⁸ Buchli, Die Uebernahme eines Vermögens oder eines Geschäftes nach Art. 181 OR, Thèse Zurich 1953 ; Des Gouttes, Cession et fusion des patrimoines et des fonds de commerce, thèse Genève 1938, p. 27 et ss

²³⁹ Bühler, Die Vermögens - Geschäfts - und Unternehmensübernahme nach schweizerischem Recht, Thèse Zurich 1947, p. 9 ; Buchli, *op. cit.*, p. 8 ; Des Gouttes, *op. cit.*, p. 25 ; favorable à l'existence d'un seul droit de propriété sur l'ensemble, Rotondi (*op. cit.*, p. 38 et ss) qui en déduit la possibilité d'un seul acte de transfert de propriété (p. 368 et ss) avec des arguments également pertinents en droit suisse.

ventions tierces qui pourraient faire obstacle à ce transfert global : en supprimant l'exigence de l'accord du créancier pour les reprises effectuées dans le cadre d'une cession d'entreprise, l'art. 181 CO permet de réaliser aisément des opérations que l'application des règles ordinaires rendrait longues et difficiles.

C'est avant tout dans l'optique de l'art. 181 CO que la jurisprudence s'est prononcée sur la cession ou vente de l'entreprise. Aussi est-il difficile de définir la portée exacte des obligations assumées par le vendeur au-delà de celles relatives aux divers éléments constitutifs de l'entreprise. On peut néanmoins admettre qu'un tel accord impose au vendeur deux sortes d'obligations :

a) le transfert de la propriété sur l'ensemble des éléments qui constituent l'entreprise, sous réserve de ceux qui ont été expressément exclus du contrat ²⁴⁰ ;

b) la garantie pour les défauts, non seulement des divers éléments matériels dont la propriété est transférée, mais également de l'entreprise en tant que système, organisation, ensemble de moyens de production ²⁴¹.

La possibilité d'une garantie globale a parfois été mise en doute : pour certains auteurs il ne peut y avoir de défauts de l'entreprise, mais seulement de ses éléments constitutifs ²⁴². Cependant, dès l'instant où le contrat de vente lui-même porte sur l'ensemble, ce qui paraît aujourd'hui indiscutable en droit suisse, on ne voit pas pourquoi la garantie ne porterait pas sur le même objet ²⁴³. Il est évident, pour ne prendre qu'un exemple, que les qualités promises d'une usine, notamment sa production journalière, diffèrent de celles que l'on peut promettre des différentes machines qui y fonctionnent.

La mesure dans laquelle un traitement général uniforme de la cession d'entreprise au sens étroit (ou transfert d'actifs) et de la cession de contrôle est possible, dans le cadre d'une catégorie générale : la vente ou cession d'entreprise au sens large, sera avant tout déterminée par la

²⁴⁰ Sur les éléments qui entrent ou n'entrent pas dans le patrimoine cédé au sens de l'art. 181 CO, voir Buchli, *op. cit.*, p. 8 et ss ; ég. Des Gouttes, *op. cit.*, p. 52 et ss.

²⁴¹ Sur l'importance de l'organisation comme élément constitutif de l'entreprise, cf. Bühler, *op. cit.*, p. 11 ; et l'ouvrage de Raiser, *Das Unternehmen als Organisation* ; Rotondi, *op. cit.*, p. 52 et ss.

²⁴² Voir notamment Huber, ZGR 1972, p. 406-7.

²⁴³ Sur l'évolution dans ce domaine en droit suisse, voir Buchli, *op. cit.*, p. 45.

définition que l'on donne de l'entreprise elle-même. Elle dépendra également des rapports entre les notions d'entreprise et de société anonyme.

b) *L'entreprise, objet du contrat.*

Le droit suisse ne donne aucune définition générale de l'entreprise qui puisse être utilisée pour notre propos. L'art. 181 CO implique, certes, une définition de l'entreprise, mais elle doit être recherchée dans les faits, aucun critère de droit n'étant indiqué²⁴⁴. Quant à la définition de l'art. 53 ORC, elle doit être comprise par référence à son but qui est l'inscription au registre du commerce²⁴⁵. Elle présente néanmoins l'avantage d'être une définition matérielle, dans laquelle l'entreprise est avant tout une *activité*, localisée et ayant un certain degré d'autonomie économique. Elle laisse supposer que le droit suisse conçoit l'entreprise davantage comme une entité organique que comme une accumulation d'objets de propriété. Or, c'est précisément la conception d'une entreprise objet de propriété qui entraîne une distinction de nature entre cession de contrôle et cession d'entreprise au sens étroit.

L'idée qu'une entreprise peut être vendue, ou autrement cédée, découle souvent de celle qu'une entreprise peut faire l'objet d'un droit de propriété. Or, comme on l'a vu²⁴⁶, l'entreprise ne peut faire l'objet d'un tel droit. Seuls les éléments matériels et les droits qui la composent peuvent être « possédés » par un « propriétaire ». Cependant, la simple propriété des éléments constitutifs de l'entreprise ne suffit pas à faire du proprié-

²⁴⁴ On notera que la portée de l'art. 181 CO est très limitée sur ce point. D'une part, il n'implique nullement que toute cession d'entreprise comporte un transfert de l'ensemble des actifs et passifs. D'autre part, il est inapplicable au transfert entre deux sociétés si la première disparaît (ATF 57 II 458), même en l'absence de fusion proprement dite ; voir ég. E. Irminger (Die fusionähnliche Vermögensübertragung, Thèse Zurich 1952) qui estime qu'il est également inapplicable au transfert partiel d'actifs entre sociétés anonymes (p. 68 et ss). Sur les problèmes que pose d'autre part une définition de fait, dans le cadre d'une recherche économique pragmatique, voir Ulrich, Die Unternehmung als produktives soziales System, 2^e édition, Bern/Stuttgart 1970, p. 13 ss.

²⁴⁵ La définition donnée à l'art. 53 ORC n'est utile que dans d'étroites limites, car elle a pour but spécifique l'assujettissement à l'inscription au registre du commerce. Elle ne permet, par exemple, pas de définir le rapport entre société et entreprise, car la société anonyme est assujettie à l'inscription pour d'autres motifs que sa qualité d'entreprise ou d'entrepreneur (His, ad art. 934, N 65 et ss, p. 128 et ss).

²⁴⁶ Voir ci-dessus, p. 111 ; ég. Meier-Hayoz, Berner Kommentar, 4^e édition, vol. IV, 5^e partie, Systematischer Teil, N 89, ainsi que : Gesellschaftszweck und Führung eines kaufmännischen Unternehmens, SAS 1973, p. 10 ; *contra*, en droit italien, mais avec des arguments qui mériteraient de retenir l'attention en droit suisse, Rotondi, Diritto industriale, 5^e édition, Padova 1965, p. 35 et ss.

taire le véritable titulaire de l'entreprise, l'entrepreneur. Les machines, immeubles, meubles, éléments de propriété intellectuelle qui constituent le support matériel de la notion d'entreprise, peuvent appartenir à des personnes différentes. La qualité d'entrepreneur et partant la possibilité de céder l'entreprise, appartient à celui qui est en mesure de les regrouper, de les organiser et de les exploiter en vue d'une production.

Une première distinction doit être faite entre propriété de l'entreprise (si « propriété » il y a) et propriété des éléments matériels qui la forment. L'entrepreneur n'est pas nécessairement propriétaire de ces derniers. Il est néanmoins toujours partie à l'ensemble de rapports contractuels nécessaires pour faire fonctionner le tout (bail, prêts, contrats de travail, mandats, etc.).

Lorsque l'entreprise est exploitée par une société, une seconde distinction doit être faite entre la société qui peut ou non être propriétaire des éléments constitutifs de l'entreprise, mais sera en tout cas partie aux rapports contractuels nécessaires au fonctionnement de l'entreprise, et ses dirigeants qui seront les véritables organisateurs, ceux qui feront fonctionner ensemble les divers éléments de l'entreprise²⁴⁷. A première vue, toutefois, une seule distinction paraît importante, celle entre les hommes qui remplissent la fonction organisatrice et l'ensemble d'éléments matériels et immatériels à organiser. C'est pourquoi, dans le langage courant et dans l'esprit des gens d'affaires, société et entreprise sont deux mots utilisés de façon interchangeable pour désigner la même réalité²⁴⁸. Cette même confusion existe parfois en droit et a donné lieu à diverses théories sur les rapports entre entreprise et société²⁴⁹. Elle est à l'origine d'une évolution du droit des sociétés en fonction du besoins d'organisation de l'entreprise.

²⁴⁷ D'où la distinction indiquée ci-dessus (p. 18 et ss) entre actionnariat simple et de contrôle ; cf. ég. Raiser, *op. cit.*, p. 8.

²⁴⁸ Cette confusion apparaît clairement lorsqu'on parle de certaines sociétés dite « multinationales » : Shell, Unilever, Nestlé sont qualifiées indistinctement de sociétés ou d'entreprises multinationales ; ce ne sont en réalité pas des sociétés, mais des groupes de sociétés et l'on peut se demander si ce ne sont pas également des groupes d'entreprises. Néanmoins, qu'ils soient adéquats ou non, les deux termes « société » et « entreprise » sont utilisés dans ce cas de façon totalement interchangeable.

²⁴⁹ Cf. ci-dessus, p. 40, note 85 ; la situation sur ce point est clairement résumée chez Paillusseau, *op. cit.*, Introduction, p. 1 et ss. La difficulté de distinguer la société de l'entreprise apparaît par exemple chez Meier-Hayoz (SAS 1973, p. 2 et ss) lorsqu'il mentionne l'entreprise à la fois comme « moyen » de réaliser le but de la société (p. 2) et comme une entité que la société permet d'organiser (p. 8). La société apparaît à la fois comme une entité distincte dans un rapport de sujet à objet et comme une forme que revêt l'objet.

La société, en tant qu'institution juridique, joue en cette matière un rôle ambigu. Le rapport société-entreprise est souvent considéré comme une forme particulière du rapport entrepreneur-entreprise²⁵⁰. Cela s'explique par l'origine de ce dernier dans un rapport de propriété. L'entrepreneur étant propriétaire de l'entreprise²⁵¹ (ce qui n'est souvent pas très distinct de l'idée qu'il est propriétaire de tous les éléments matériels qui la composent), la société, qui est un gros entrepreneur²⁵², doit l'être également. D'un autre côté toutefois, l'entrepreneur est dans la conception juridique classique suisse celui qui exerce une activité et l'entreprise est définie comme cette activité²⁵³. Pour cela l'entrepreneur doit être

²⁵⁰ Pailluseau, *op. cit.*, p. 4 ; Ferrara, *op. cit.*, p. 61 et ss, N 22 et ss.

²⁵¹ Pailluseau, *op. cit.*, p. 4 ; lorsqu'on examine la notion d'entreprise sous-jacente à l'art. 181 CO, on constate qu'il s'agit avant tout d'un « patrimoine », ensemble de droits et d'obligations appartenant à une personne dont l'affectation est particulière : il permet l'exercice d'une activité productive (cf. Becker, *op. cit.*, ad art. 181, N 7 et ss, p. 835, qui distingue ainsi « Vermögen » et « Geschäftsvermögen », indiquant par là le caractère apparenté des notions et surtout Buchli, *op. cit.*, p. 14 et 15). Mais cette conception, en harmonie avec le texte de l'art. 181 CO, est considérée comme peu satisfaisante sur un plan plus général ; aussi certains auteurs distinguent-ils l'« Unternehmen » de l'« Unternehmensvermögen », équivalent pour l'entreprise du patrimoine de l'individu : cf. Meier-Hayoz, *op. cit.*, systematischer Teil, N 88, p. 49 ; Bühler, *op. cit.*, p. 9 et ss. Pour ce dernier, le transfert de l'entreprise par opposition à celui de son patrimoine n'est pas envisagé par le droit positif, ce qui constitue une lacune qui devrait de lege ferenda être comblée (*op. cit.*, p. 14 et 62 et ss). Les auteurs allemands distinguent en revanche l'« Unternehmen » (qu'il est difficile dès lors de distinguer de l'« Unternehmer », l'entrepreneur, ce qu'explique l'origine même de ce concept : cf. Raiser, *op. cit.*, p. 7-8) du « Gewerbebetrieb », l'un étant le sujet, le second l'objet posé (Kölner Kommentar, ad § 15, N 11, p. 118). Mais il est vrai que la terminologie allemande est sur ce point difficile à comparer à la française, car l'entreprise y est tantôt « Unternehmen » tantôt « Gewerbe » ou « Gewerbebetrieb » (cf. é.g. His, *op. cit.*, ad art. 934, N 12 et ss, p. 177 et ss). Le droit allemand ne connaît d'ailleurs pas un concept unique de l'entreprise au sens d'« Unternehmen » (cf. Kropff, BB 1965, p. 1285, II, 5). Voir é.g. sur l'élément de « propriété », Weis, Wirtschaftsunternehmen und Demokratie, Cologne 1970, p. 87. Pour une position proche de l'allemande mais distinguant plus clairement les deux concepts d'« impresa » (Unternehmen) et d'« azienda » (Betrieb), voir le droit italien exposé par Ascarelli in : Rivista delle società, 1959, p. 416.

²⁵² Les inconvénients de cette conception de la société comme projection « en grand » de l'individu sont amplement décrits par Ascarelli in : Rivista delle società 1956, p. 1 et ss et Rivista delle società 1958, p. 1153 et ss, notamment à la note 28, p. 1177, où il indique des conséquences de cette conception quant à la définition de l'entrepreneur et à la « typisation » de la société.

²⁵³ Art. 52 al. 3 ORC, Berner Kommentar, tome VII, 4^e partie, ad art. 934, N 12 et ss ; Meier-Hayoz, SAS 1973, p. 6 et ss ; Schluep, Mitbestimmung, 1^{er} éditions Aktienrecht, Zurich 1971, p. 316 ; é.g. Ferrara, *op. cit.*, p. 30 et ss, N 13 et ss ; Ascarelli, Il dialogo dell'impresa e della società nella dottrina italiana dopo la nuova codificazione, Riv. delle soc. 1959, p. 409 et ss ; sur l'évolution française dans ce domaine, depuis la théorie de l'« acte de commerce », voir Despax, *op. cit.*, p. 17 et ss.

titulaire de certains droits sur un certain nombre d'éléments matériels (moyens de production)²⁵⁴. Par opposition à lui, l'entreprise, c'est à la fois ces éléments et l'activité qu'ils permettent d'exercer. Elle a un aspect matériel et un aspect immatériel. Actuellement, ce dernier tend à devenir prépondérant car d'une part l'activité est l'élément caractéristique de l'entrepreneur par rapport aux non-entrepreneurs qui peuvent également posséder des moyens de production²⁵⁵, et d'autre part seule l'organisation permet de faire d'un élément matériel quelconque un véritable moyen de production. Cet aspect fonctionnel de l'entreprise empêche désormais de la considérer comme un objet de propriété ou une entité ayant une existence juridique. L'entreprise est de ce point de vue l'activité même de l'entrepreneur. Et cette activité qui est essentiellement d'organisation ne peut être rattachée qu'à des individus²⁵⁶.

Dans une société, elle incombe à l'ensemble des dirigeants sociaux. Dans cette perspective, la société apparaît plus comme un *mode* d'organisation que comme l'organisateur²⁵⁷. Au lieu d'être un entrepreneur,

²⁵⁴Cf. Meier-Hayoz, SAS 1973, p. 10.

²⁵⁵ Cette distinction est nécessaire en droit suisse, pour interpréter l'art. 52, al. 3 ORC ; ce qui importe c'est la *façon* dont une activité est exercée et non l'existence d'une infrastructure matérielle, cf. His, *op. cit.*, ad art. 934, N 14 et ss, p. 117 et ss.

²⁵⁶ Dans une société il est parfois difficile de déterminer qui joue les divers rôles attribués à l'entrepreneur ; selon les tâches, le titulaire réel change : tantôt c'est la société elle-même qui paraît remplir la fonction, tantôt l'assemblée générale, tantôt l'administration, etc. (Raiser, *op. cit.*, p. 8) ; ég. Ascarelli (Rivista delle società 1958, p. 1175, note 25) qui souligne la difficulté sinon l'impossibilité, pour le droit, de déterminer de cas en cas qui assume la fonction d'entrepreneur. Il relève d'autre part que le qualificatif d'entrepreneur appliqué à une société diffère toujours dans sa nature du même qualificatif appliqué à un individu. L'« initiative » qui le caractérise est en réalité celle des associés voire de tiers (*ibid.*, p. 1168, note 18). Il voit dans cette équivoque constante l'origine des théories relatives à la responsabilité de l'actionnaire dominant pour ingérence excessive dans les affaires sociales. Celle-ci s'explique en réalité par la fonction d'entrepreneur qu'il exerce seul, la société ne méritant pas ce titre car elle n'est qu'un ensemble de règles (una normatività) ayant un champ d'application limité (*ibid.*, p. 1177, note 28).

²⁵⁷ Cf. Paillusseau, *op. cit.*, p. 5 et ss ; Meier-Hayoz, SAS 1973, p. 4 et ss. Voir également l'inadvertnance significative du législateur (Muret, La notion de but dans les sociétés et les fondations et son application en droit suisse, thèse Lausanne 1941, p. 115) aux art. 626, ch. 2 et 641, ch. 3 CO, ainsi que le titre de l'ouvrage de H. Walder : *Veräusserung und Erwerb eines in der Form der Aktiengesellschaft bestehendes Unternehmen...* qui témoigne de cette conception de la société. Il précise d'ailleurs (*op. cit.*, p. 15) qu'il considère l'objet vendu comme étant l'entreprise elle-même. Dans le même sens, la conception de l'entreprise du § 15 de l'AktG telle que définie par le Kölner Kommentar, ad § 15, N 12 et ss, p. 119 et ss : au sens de cette disposition même l'entrepreneur individuel est une entreprise et naturellement toutes les formes de sociétés sont des entreprises (N 14, p. 120).

elle est une forme d'entreprise, une manière pour l'entrepreneur (les entrepreneurs, devrait-on dire, car la fonction est presque toujours collective²⁵⁸ même si le titulaire est unique), d'organiser son activité. Elle est donc elle-même entreprise.

De la coexistence de ces diverses conceptions résulte une incertitude quant à la nature exacte de l'entité qualifiée d'entreprise et, en conséquence, quant au type d'acte nécessaire pour transférer d'un « entrepreneur » à un autre la maîtrise effective sur cette entité. Plus l'on tend à la définir comme un ensemble organisé dans lequel les rapports sont avant tout fonctionnels²⁵⁹, plus l'on verra dans la société un simple mode d'organisation et plus l'on admettra l'identité fondamentale entre cession de contrôle et autres modes de transfert de la maîtrise sur cette organisation.

Dans le présent travail nous avons admis que l'entreprise est essentiellement *un ensemble de biens, de capitaux et de services organisés en vue de la production d'autres biens ou services*. La maîtrise sur cet ensemble s'acquiert dès lors avec les moyens d'assurer et de modifier l'organisation ; sa cession est aussi bien réalisée par la remise d'actions de contrôle que par la vente de son patrimoine. Une telle définition de l'entreprise n'est incompatible ni avec la définition qu'en donne le droit suisse aux fins d'inscription au registre du commerce et basée avant tout sur *l'activité* qui caractérise l'entreprise (art. 53 ORC), ni avec celle qu'implique d'art. 181 CO.

²⁵⁸ Meier-Hayoz, SAS 1973, p. 8.

²⁵⁹ La définition de l'entreprise comme une organisation dans laquelle les individus ont un rôle particulier à jouer (Bühler, *op. cit.*, p. 9 et ss, 63 et ss ; Raiser, *op. cit.* ; ég. Meier-Hayoz/Forstmoser, *Grundriss des schw. Gesellschaftsrechts*, Berne 1974, p. 101, § 4 III 2) et non plus comme un ensemble de biens dont les individus sont propriétaires reflète cette conception. De même, la définition de l'entreprise comme un « système » orienté vers la production, comme une structure, c'est-à-dire un ensemble d'éléments ayant les uns avec les autres des rapports fonctionnels particuliers, dans laquelle l'élément humain occupe une place distincte en marge du système, définition qui correspond aux analyses plus récentes de la nature de l'entreprise (cf. Ulrich, *Die Unternehmung als produktives soziales System*, 2^e édition, Bern-Stuttgart 1970, N 12, 41, p. 28 et ss et N 31.21 - 31.22, p. 155 et ss, 158). Insistant sur l'importance des travailleurs dans l'entreprise, Weis définit, dans un sens analogue, l'entreprise comme une réunion de personnes fournissant des prestations en vue de produire en *coopération* un certain nombre de biens ou prestations. L'élément coopératif est ici exprimé dans le sein d'une *organisation*, puisque joint à une direction unique nécessaire (*op. cit.*, p. 89). A l'extrême, la seule volonté d'organiser plusieurs activités crée l'entreprise dans l'interprétation de Kropff du § 15 AktG. (BB 1965, p. 1285).

2. Application du droit de la vente à la cession d'entreprise.

Cession de contrôle et cession d'entreprise au sens étroit peuvent maintenant être regroupées sous la dénomination commune de « cession » ou mieux encore « vente » d'entreprise. Celle-ci apparaît comme un contrat portant sur la maîtrise de l'entreprise et s'exécute aussi bien par le transfert de la propriété de certains éléments matériels que par le transfert de certaines prérogatives sociales. Ce contrat doit être soumis, on l'a vu²⁶⁰, au droit de la vente. Les particularités de l'objet du contrat suscitent toutefois certains problèmes dans l'application de ce droit. Les remarques qui vont suivre concernent aussi bien la cession de contrôle que les autres formes de cession d'entreprise. Toutefois, dans certains cas, des remarques particulières pourront être faites concernant la première qui présente, en pratique, des avantages considérables.

Les difficultés qui peuvent surgir sont en rapport avec la situation de fait. L'entreprise est un ensemble complexe qui réunit et met en œuvre à la fois des objets matériels (machines, immeubles, véhicules) et un réseau de relations contractuelles qui lui procure main-d'œuvre, propriété industrielle et collaboration de tiers. L'appréciation d'une défaillance du système est donc une chose délicate. De même l'estimation des conséquences d'une telle défaillance.

a) Les conséquences d'une inexécution du contrat.

aa) Le problème général :

Quant aux principes les problèmes relatifs à l'inexécution du transfert lui-même (remise de la maîtrise sur l'entreprise), ne diffèrent pas de ceux qui se posent dans le cadre de l'inexécution de l'importe quel contrat de vente ; en pratique toutefois, les difficultés que suscite l'évaluation du dommage subi par l'acheteur sont considérables. On sait que la valeur d'une entreprise varie grandement selon l'optique dans laquelle son estimation est faite ; ainsi les estimations du bilan de liquidation diffèrent-elles de celle du bilan annuel. Mais cela n'est pas la seule variation de ces valeurs. Dans la perspective de l'acheteur, la valeur de l'entreprise n'est pas la somme de la valeur de ses composantes, elle n'est pas non plus la valeur du paquet d'actions qu'il achète, elle n'est

²⁶⁰ Voir ci-dessus, p. 93 et ss.

même pas nécessairement celle qui résulte du dernier bilan : dans l'affaire Feldmann, il est évident que le dommage qu'aurait subi Wilport s'il n'avait pu se faire remettre cette source d'approvisionnement privilégié que constituait la société Newport était bien supérieur à la valeur comptable de l'entreprise.

Sans aller aussi loin que le cas Feldmann où intervient comme un élément « artificiel », la pénurie d'acier due à la guerre de Corée, l'examen des divers cas d'acquisition d'entreprises étudiés par Weinberg ²⁶¹ montre que l'intérêt positif au contrat peut être bien supérieur au prix formulé lui-même. L'entreprise est presque toujours recherchée comme une source de richesse. Il n'y a pas lieu de fixer ici d'autres limites au droit à la réparation que dans des contrats portant sur la simple jouissance d'une chose où son ampleur est plus facile à déterminer. La privation d'une source d'approvisionnement garantie, les difficultés suscitées par la nécessité d'en trouver une autre, la diminution de la production de l'entreprise acquéreuse, la privation pour elle de certains débouchés, de circuits de vente, tout cela fait sans aucun doute partie du dommage causé par l'inexécution. L'ampleur des dommages-intérêts auxquels s'expose le vendeur explique probablement en grande partie la rareté des cas d'inexécution de ce genre de contrats.

bb) *Les avantages de la cession de contrôle :*

Dans l'optique de l'exécution de l'obligation de « livraison » qui incombe au vendeur, la cession de contrôle présente des avantages pratiques certains sur les autres types de cession d'entreprise. Sauf dans les cas, extrêmement rares, de refus total d'exécution (de « livraison » selon l'art. 184 CO), les risques d'inexécution partielle ou de mauvaise exécution y sont moins grands que dans la cession des actifs.

En effet, la cession de contrôle permet de remettre par un seul acte, la maîtrise effective sur l'ensemble des biens qui constituent l'entreprise, alors que l'exécution d'une cession d'entreprise au sens étroit nécessite un acte de transfert pour chaque élément transféré (remise des objets matériels, inscription au registre foncier, cession écrite, transfert de la titularité des brevets, etc.) ²⁶³. Cela tient à ce que la société, propriétaire formel, n'a pas dans le premier cas besoin de se désaisir des biens.

²⁶¹ *Op. cit.*, N 301 et ss, p. 22 et ss.

²⁶³ Des Gouttes, *op. cit.*, p. 70 et ss ; Bühler, *op. cit.*, p. 52 et ss ; Buchli, *op. cit.*, p. 61 et ss ; ce dernier distingue toutefois les actes de transfert des divers éléments (p. 61 et ss), et ceux portant sur le transfert de l'entreprise « en tant que telle » (p. 52 et ss).

Qui acquiert le pouvoir sur elle, acquiert le pouvoir de disposer de l'entreprise. Il ne s'agit sans doute que d'une maîtrise indirecte des biens matériels ou immatériels, mais il est constant qu'aux fins de l'exploitation cette maîtrise suffit. En outre, il ne se pose dans ce cas pas de problème de responsabilité envers les créanciers de l'entreprise (art. 181 al. 2 CO) car leur débiteur, la société, reste le même. C'est pourquoi, la cession de contrôle constitue un moyen de simplifier considérablement la cession d'une entreprise et il peut être avantageux de transformer une entreprise individuelle ou une société de personnes en société anonyme aux seules fins de la céder²⁶⁴. Cela peut également représenter pour l'acheteur un avantage car il est alors certain d'acquérir en un seul acte tous les droits qui l'intéressent. Dans une cession d'entreprise par cession d'actifs, en revanche, des divergences peuvent surgir quant à certains éléments d'actifs et une inexécution partielle par refus de livraison est possible avec toutes les conséquences qu'elle implique quant à l'évaluation du dommage.

Ce n'est toutefois pas l'obligation de « livraison » qui pose les problèmes les plus délicats lorsqu'il s'agit d'appliquer les règles de la vente à l'entreprise, mais bien la mise en œuvre de la garantie du vendeur.

b) *La mise en œuvre de la garantie relative à l'entreprise.*

Le fait que l'entreprise dans son ensemble soit l'objet clairement défini du contrat n'élimine pas sans autre les difficultés qui se présentent à l'acquéreur d'une entreprise ne répondant pas à ses légitimes espoirs. Des difficultés de mise en œuvre de la garantie du cédant d'entreprise se présentent dans la cession de contrôle dès qu'elle est traitée comme une forme de cession d'entreprise. Elles tiennent essentiellement à la nécessité de l'avis des défauts (art. 201 CO) et à la courte prescription d'un an (art. 210 CO). Ainsi l'absence d'une certaine capacité productive ou d'une certaine rentabilité peut être impossible à constater et à mettre en rapport avec une cause précise dans un délai d'une année²⁶⁵. L'action en garantie doit en outre être intentée alors

²⁶⁴ Voir ég. dans ce sens les avantages mentionnés par H. Walder, *op. cit.*, p. 7 et ss, notamment p. 13.

²⁶⁵ Cf. Buchli, *op. cit.*, p. 45 quant à l'impossibilité de constater le défaut de rentabilité dans d'aussi brefs délais, mais il est douteux, vu les ATF 58 II 212 et 63 II 401 que l'action basée sur 97 CO soit admise dans ce cas, comme le suggère cet auteur. Il est vrai que Buchli estime que cette situation fait perdre à la garantie de rentabilité le caractère de qualité promise, mais on peut se demander si la difficulté de sauvegarder les délais est un motif suffisant pour cela.

que les parties sont encore dans une phase de coopération et de réorganisation de l'entreprise qui peuvent être compromises par une action en justice.

aa) *L'extension du délai de prescription :*

Le Tribunal fédéral s'est montré jusqu'ici très sévère dans l'application des délais prévus aux art. 201 et 210 CO ; il a étendu leur application en dehors du cadre étroit de l'art. 197 CO lorsque l'action du vendeur était basée sur l'existence d'un défaut²⁶⁶. Il est dès lors difficile d'envisager un assouplissement de cette règle pour les besoins de la vente d'entreprise.

Aussi certains auteurs ont-ils proposé des astuces juridiques destinées à prolonger le délai de prescription sans porter atteintes aux principes solidement ancrés dans ce domaine : application « souple » des dispositions sur les vices cachés, assimilation de l'entreprise à un immeuble avec lequel elle « a du moins l'analogie de la stabilité »²⁶⁷, engagement autonome du vendeur²⁶⁸. On retrouve dans cette dernière solution le protéiforme « contrat de garantie » dont les avantages sont ici indéniables puisqu'il est soumis au délai de prescription ordinaire de dix ans.

Toutes ces solutions présentent les inconvénients inhérents à leur nature astucieuse : elles obligent à une déformation de la réalité des faits et à une interprétation biaisée des règles juridiques qui s'y appliquent. Ainsi l'application « souple » des dispositions sur les vices cachés aboutit à attribuer un peu trop facilement au vendeur une mauvaise foi dont il n'a pas nécessairement fait preuve. Quant au contrat de garantie on a vu qu'il sert essentiellement à suppléer à l'absence de garantie du vendeur lorsqu'une qualification inadéquate de la cession de contrôle limite celle-ci aux qualités intrinsèques des actions cédées. Mais il n'est

²⁶⁶ Dans un arrêt du 1^{er} juin 1932, il a étendu l'application de la courte prescription de l'art. 210 CO à l'action en dommages-intérêts basée sur l'art. 97 CO qui est admissible pour le dommage causé par les défauts de la chose en cas d'action quanti minoris (ATF 58 II 207). Dans un arrêt du 14 décembre 1937, il a estimé que, sensiblement pour les mêmes motifs que dans l'arrêt précédent, la même extension se justifiait pour l'avis des défauts prévu à l'art. 201 CO (ATF 63 II 401, 407 cons. 3 c).

²⁶⁷ Des Gouttes, *op. cit.*, p. 71.

²⁶⁸ Ainsi le Reichsgericht a-t-il résolu ce problème (encore plus aigu en Allemagne du fait du délai de prescription de six mois) en faisant sortir certaines garanties du cadre de la vente pour en faire des engagements autonomes (RGZ 146, 124) ; Huber (ZGR 1972, p. 420) critique, à juste titre nous semble-t-il, l'argumentation du Tribunal (proche de la théorie du contrat de garantie) mais non le résultat final.

pas admissible qu'il puisse être utilisé en parallèle avec l'action en garantie lorsque celle-ci est possible pour l'entreprise toute entière, soit par une qualification correcte de la cession de contrôle, soit parce que la cession d'entreprise s'est effectuée par transfert d'actifs. En outre, si l'on tient compte des principes constamment réaffirmés par le Tribunal fédéral dans ce domaine, on ne peut exclure qu'un contrat de garantie même effectivement conclu dans un tel contexte, ne fasse l'objet d'une application par analogie de la courte prescription de l'art. 210 CO ²⁶⁹. Pour l'art. 201 CO, on peut même penser qu'une telle application s'impose.

Enfin, il faut relever que les inconvénients du bref délai de prescription se font également sentir dans d'autres cas, notamment lors de ventes successives du même objet. Le jeu des recours en cascade est difficilement praticable dans le délai d'une année et le premier acheteur se retrouve souvent démuni d'action. On ne lui permet pas pour autant d'invoquer un « contrat de garantie » en lieu et place d'une qualité promise.

La solution au problème de la prescription doit être apportée par une adaptation de la loi. La référence aux immeubles n'est pas sans intérêt. S'il a été, dans ce cas, reconnu qu'une extension du délai à cinq ans s'imposait, une solution analogue pour le transfert d'une organisation aussi complexe que certaines entreprises se justifierait sans doute. Quoiqu'elle puisse présenter des inconvénients pour les vendeurs de

²⁶⁹ Carry estime au contraire qu'une telle solution doit être exclue (*op. cit.*, p. 194). Il faut sans doute distinguer selon les motifs qui ont pu être déterminants dans la décision du Tribunal fédéral. Dans l'ATF 58 II 207, il relève d'une part qu'il ne se justifie pas d'appliquer des délais de prescription différents selon que l'on a une action basée, pour un même défaut, sur l'art. 208 CO en cas de résiliation de la vente ou sur l'art. 97 CO en suite d'une réduction du prix (p. 212 cons. 2) et qu'il serait contradictoire d'avoir deux délais de prescription différents pour les conséquences directes du défaut (action en réduction de prix) et pour la réparation du dommage qui en découle ; ces considérations correspondent à un souci de cohérence de la loi. Il constate d'autre part que l'application du court délai de prescription est nécessaire à la protection du vendeur par crainte d'une détérioration rapide de la chose et afin d'assurer un déroulement rapide des relations d'affaire. Ce dernier souci d'efficacité pratique est seul déterminant, semble-t-il, dans l'ATF 63 II 401 (p. 406 cons. 3 c). S'il doit être considéré comme l'argument de poids dans cette question, on ne peut exclure qu'il soit étendu à des situations analogues et soumises aux mêmes nécessités pratiques. Tout ce que l'on peut constater c'est que le Tribunal fédéral répugne à étendre par analogie les effets de la garantie du vendeur (ATF 63 II 401 ; Cavin, SJ 1969, p. 336-7). Cette réticence était justifiée dans l'ATF 63 II 301 par le fait que s'agissant de dispositions instituant une responsabilité sans faute, elles étaient trop exceptionnelles dans notre droit pour être ainsi étendues. Cette timidité est critiquée par Cavin (SJ 1969, p. 367).

petites entreprises, elle est certainement préférable à des constructions telles que les faux vices cachés ou le contrat de garantie qui provoquent des ruptures de l'équilibre voulu par le législateur dans le contrat de vente.

bb) La portée de la garantie relative à l'entreprise :

Il est également difficile, en matière de vente d'entreprise (et quel que soit le mode de transfert utilisé) de déterminer la portée de la garantie pour les défauts de la chose vendue. Cela ne doit pas faire douter de la possibilité d'une garantie globale (ci-dessus, p. 112).

Le caractère d'organisation de l'entreprise fait que son bon fonctionnement dépend de l'existence de nombreux facteurs coordonnés (éléments matériels, biens immatériels, contrats, goodwill, etc.). Lorsque des défauts apparaissent dans le résultat de cette coordination (défaut de rentabilité, défaut de productivité, mauvaise qualité du produit final dû à un mauvais fonctionnement de l'ensemble) on peut raisonnablement parler de défauts de l'entreprise.

De même, lorsque certains éléments viennent à manquer, empêchant le bon fonctionnement du tout. D'une façon générale, c'est par rapport au bon fonctionnement de l'entreprise toute entière que s'apprécie l'« utilité » des différents biens qui la composent (même pris individuellement) dont l'absence constitue le critère du « défaut » selon l'art. 197 CO. Il n'y a pas dans une vente d'entreprise, quelle que soit la forme qu'elle revêt (transfert d'actifs ou cession de contrôle) de garantie intrinsèque pour les éléments constitutifs, pris séparément, si leurs « défauts » n'affectent pas la bonne marche de l'entreprise.

Les contrats conclus dans le cadre de l'entreprise suscitent toutefois à cet égard des problèmes particuliers qui les distinguent des autres éléments d'actif.

(i) Le problème général.

Pour l'acquéreur la possibilité de maintenir le rapport contractuel existant entre son vendeur et des tiers est un élément essentiel du contrat. Il lui importe d'être assuré d'une part que le contrat qu'il « acquiert » n'est entaché d'aucun vice (existence du bien cédé), d'autre part que le contrat sera maintenu aussi longtemps qu'il l'aurait été avec le précédent co-contractant (persistance du bien cédé).

En ce qui concerne l'existence du contrat cédé, on peut se référer aux dispositions relatives à la cession de créance. De même que la garantie pour les défauts des divers éléments matériels constitutifs de l'entre-

prise cédés en pleine propriété s'apprécie selon les règles générales des art. 197 et ss CO, de même la garantie pour les créances cédées dans l'entreprise s'apprécie selon les règles générales de l'art. 171 et ss. Ces dispositions sont, en matière de créances, exclusives de toutes autres²⁷⁰. Toutefois, dans la vente d'entreprise, l'application de l'art. 97 CO doit également être envisagée dans la mesure où un élément constitutif du bien vendu se révèle inexistant.

(ii) *Les contrats conclus intuitu personae.*

Le problème de la persistance du rapport se pose lorsque le tiers co-contractant, ayant conclu en considération de l'« entrepreneur » vendeur, se méfie de l'acquéreur avec qui il craint de maintenir des rapports aussi étroits que ceux qu'il avait avec son prédécesseur. Lorsque sa méfiance est objectivement fondée (par exemple lors de la cession à un concurrent du co-contractant) il pourra mettre fin au contrat. Cette dénonciation interviendra toutefois postérieurement à la cession.

Ce problème peut se poser aussi bien lors d'un transfert d'actifs que lors d'une cession du capital-actions. En effet, ni dans un cas ni dans l'autre le tiers n'est consulté lors de la reprise des droits et obligations résultant du contrat par un nouveau partenaire.

En cas de cession du capital-actions cela résulte de ce que la société est seule liée au tiers et, formellement, elle reste la même. En cas de transfert d'actifs, c'est l'art. 181 CO qui permet de déroger à la règle générale selon laquelle la substitution dans un rapport contractuel n'est possible qu'avec l'accord du co-contractant²⁷¹. En règle générale, le cédant peut donc seulement garantir (au sens de l'art. 111 CO) que cet accord sera donné. Il peut également se borner à céder la créance qu'il a contre le tiers. Dans le cadre de l'article 181 CO, au contraire, s'opère une substitution dans le rapport contractuel et même la reprise des dettes du cédant s'opère sans l'intervention du tiers²⁷². Certes, celui-ci

²⁷⁰ ATF 78 II 216 (JT 1953, p. 203) cons. 6 ; 79 II 158, cons. 2 ; 82 II 523, cons. 4 b).

²⁷¹ Von Tuhr, *op. cit.*, tome II, § 94, p. 728 ; Oser/Schönenberger, *op. cit.*, Vorbem. zu Art. 164-174, N 14 ; Becker, *op. cit.*, Vorbem. zu Art. 164-174, N 5 et ss ; ATF 47 II 416, JT 1922, p. 72 ; 48 II 465 et ss ; Tribunal cantonal de Fribourg in : RSJ 1965, p. 221 et 222. Demeure discutée la question de savoir s'il s'agit d'un contrat sui generis.

²⁷² Buchli, *op. cit.* 65. Ne sont nécessaires à la reprise qu'un acte passé entre cédant et reprenant et l'information du créancier (ATF 60 II 100, JT 1934, p. 431 ; Z.R. 1960, p. 317, N 128 ; 57 II 528(JT 1932, p. 456 : cet arrêt n'est toutefois pas basé sur l'art. 181 CO mais sur l'art. 1 CCS, le Tribunal fédéral

bénéficie de l'obligation solidaire prévue à l'art. 181 al. 2 CO, mais la solvabilité de nouvel entrepreneur n'est pas son seul souci.

Dans tous les contrats relatifs à la propriété industrielle, notamment (licences de brevets, de know-how, accords de collaboration) et dans certains contrats de travail, l'*intuitus personae* joue un rôle important. En fait, c'est beaucoup plus la cession de la créance qu'on peut avoir contre lui que la reprise de la dette envers lui qui inquiètera dans ce cas le co-contractant.

Il n'est pas certain que ce genre de contrats soit toujours cessible ; la nature même des obligations qu'ils contiennent peut s'opposer à leur cession²⁷³. Dans d'autres cas, ils peuvent avoir été déclarés incessibles par accord entre les parties, soit au moment où ils ont pris naissance, soit ultérieurement²⁷⁴. Le caractère incessible du contrat a alors un effet absolu aussi bien entre les parties qu'à l'égard des tiers (et no-

ayant estimé que si le premier débiteur disparaissait (dissolution d'une société) et que l'art. 181 al. 2 CO ne pouvait être appliqué, on ne pouvait se prévaloir de l'art. 181, al. 1. Les motifs invoqués à l'appui de la solution créée par le tribunal sont toutefois significatifs ; il a refusé expressément de tenir compte de l'opposition du créancier) ; Becker (*op. cit.*, Vorbem. zu Art. 164-174, N 8) paraît toutefois restreindre cette possibilité : d'une part la cession sans consentement ne serait possible que si le contrat n'a pas été conclu en considération de la personne du premier entrepreneur (cédant), d'autre part elle ne serait possible que si tacitement admise par le co-contractant (concernant les contrats de travail, voir toutefois : *ibid.*, ad art. 164, N 33, p. 781). Cette opinion paraît démentie par l'ATF 57 II 528 qui, dans le cadre de la cession d'une entreprise, admet qu'on passe outre à l'opposition du créancier, même pour une reprise de dette. Pourquoi pas pour une reprise de contrat ? Il ressort de l'ATF 48 II 465 que l'approbation du co-contractant est requise selon les règles applicables à la reprise de dette (art. 175 CO : ATF 48 II 470 cons. 4 a). Si l'art. 181 CO permet de se dispenser de l'accord pour cette dernière, on ne voit guère pourquoi il n'en irait pas de même pour la cession de contrat. On relèvera d'autre part que l'ATF 47 II 416, qui déclare l'art. 175 CO inapplicable à la substitution dans un rapport contractuel, refuse de tenir compte d'une reprise de dette effectuée sans l'accord du créancier en se basant sur l'absence d'accord exprès entre cédant et reprenant et non sur l'opposition du créancier. Le cons. 1 de cet arrêt exclut d'autre part en l'espèce, l'application de l'art. 181 CO. C'est, semble-t-il, l'inapplicabilité de cette disposition qui rend nécessaire la réalisation d'un double accord (celui du reprenant et celui du co-contractant) pour la substitution dans le rapport contractuel.

²⁷³ Von Tuhr, *op. cit.*, tome II, § 99, p. 780 : certaines obligations ne sont pas cessibles lorsqu'elles sont trop étroitement liées à la personne du co-contractant, sauf si le reprenant s'engage expressément à les respecter. Cette limitation ne s'applique toutefois pas si les obligations sont étroitement liées à une entreprise : ATF 54 II 462, cons. 2.

²⁷⁴ Becker, *op. cit.*, ad art. 164, N 44, p. 783 ; Oser/Schönenberger, ad art. 164, N 18, p. 720 ; von Tuhr, *op. cit.*, par. 94, p. 731.

tamment du reprenant)²⁷⁵. Il est en outre admis que la cession d'un contrat ne doit pas être de nature à en altérer l'équilibre en modifiant considérablement la situation du co-contractant²⁷⁶. Dans tous ces cas, le contrat reste conclu entre le cédant et le tiers en dépit du transfert de l'entreprise auquel il est économiquement rattaché. Si l'incessibilité lui a été dissimulée, l'acquéreur peut invoquer la responsabilité du vendeur comme en cas d'absence pure et simple d'un contrat promis (voir ci-dessus ad (i)).

Il est en revanche des cas où le contrat n'est pas stipulé incessible, mais où la cession peut impliquer un risque grave pour les intérêts du co-contractant. L'acquéreur est protégé dans sa bonne foi (art. 164, al. 2 CO) pour autant qu'il se soit fié à l'existence du contrat et à l'absence de clause d'incessibilité²⁷⁷. Mais sa situation est précaire, car si des motifs de résiliation résident dans sa personne (et notamment sa qualité de concurrent du co-contractant), il en sera fait usage sans tarder²⁷⁸. L'intérêt de l'acquéreur à l'exploitation de l'entreprise s'en

²⁷⁵ Becker, *op. cit.*, ad art. 163, N 44, p. 783 ; Oser/Schönenberger, *op. cit.*, ad art. 164, N 20, p. 720 n'admettent qu'une nullité limitée à l'égard du seul débiteur cédé ; nullité absolue, en revanche pour von Tuhr, *op. cit.*, par. 94, p. 731-2 et, semble-t-il, également pour Gühl, Merz et Kummer, *op. cit.*, p. 239-40.

²⁷⁶ Voir notamment les cas de cession qui impliquent une modification du contenu d'un contrat de licence (Blum/Pedrazzini, *op. cit.*, p. 409 et ss). Ceci vaudrait également en cas de cession d'entreprise (*ibid.*, p. 411) et le contrat de licence serait de ce fait incessible, même avec l'entreprise toute entière ; sur le principe voir Becker, *op. cit.*, ad art. 164, N 32-33, p. 781.

²⁷⁷ Quant à la nécessité de s'être fié au titre de créance, von Tuhr, *op. cit.*, § 94, p. 732 ; Becker, *op. cit.*, ad art. 164, N 47, p. 784. Un certain doute pourrait subsister quant à la bonne foi de l'acquéreur, lorsqu'il est conscient d'être un concurrent du co-contractant et d'avoir accès, par acquisition de l'entreprise, à des secrets d'affaires. Ainsi, lorsque Blum et Pedrazzini affirment que l'incessibilité des licences à caractère personnel doit être présumée, par accord tacite entre les parties, en tous cas en ce qui concerne la cession à un concurrent (ad art. 34, Anm. 46, p. 408-9) faut-il en déduire que le concurrent est de mauvaise foi en croyant acquérir le contrat sur la base même de ce dernier ?

²⁷⁸ Ainsi, la licence qui est un contrat basé sur « une fidélité fondée sur la confiance réciproque » (RO 75 II 167) peut-elle être résiliée « si cette confiance disparaît, rendant la poursuite de la collaboration intolérable pour l'une des parties » (ATF 92 II 299, 300, cons. 3 b ; Blum/Pedrazzini, *op. cit.*, ad art. 34, Anm. 114, p. 517). On peut certainement considérer que la poursuite d'un contrat impliquant la révélation de secrets d'affaire ou une coopération personnelle étroite, ne peut plus raisonnablement être imposée au co-contractant si l'acquéreur est un concurrent, une entreprise affiliée à un groupe concurrent ou membre d'un cartel ou groupement économique dont l'activité peut être préjudiciable au co-contractant. Voir, é.g. la distinction entre contrats personnels et impersonnels dans une cession d'entreprise que fait le TF dans l'ATF 57 II 528 ; ainsi que la solution admise par Mellinger (Die Fusion von Aktiengesellschaften im schweizerischen und deutschen Recht, Thèse Zurich 1971, p. 80 et ss, 87 et la littérature citée) en cas de fusion de sociétés.

trouvera considérablement réduit. Toutefois, au moment de l'acquisition, le contrat a été régulièrement « transféré ». L'application de l'article 171 CO est exclue, car les créances cédées existaient au moment du transfert. Le risque de résiliation constitue-t-il un défaut du contrat ? A supposer même que l'application des art. 197 et ss CO puisse être envisagée dans un tel cas, il n'est pas admissible que la responsabilité du cédant soit engagée car l'acquéreur connaissait (ou devait connaître) ce prétendu défaut (art. 200 CO). En outre, les motifs de résiliation résident dans sa personne. Il s'agit donc là d'un domaine dans lequel l'acquéreur ne peut être protégé que par une véritable « convention annexe », soit un porte-fort (au sens de l'art. 111 CO) du vendeur garantissant que le co-contractant ne fera pas usage de son droit. Et l'acquéreur n'a d'autre remède que l'action en dommages-intérêts. Cela est conforme non seulement à l'application cohérente des dispositions en question, mais également à la nécessité de protéger tous les intérêts en cause. S'il est, en effet, indifférent au débiteur d'une dette échue de payer à l'ancien ou au nouveau créancier, s'il est également indifférent au créancier d'un entrepreneur qu'un nouvel entrepreneur devienne son débiteur lorsque c'est l'entreprise qui constitue en fait sa meilleure garantie de paiement et que d'autre part son ancien débiteur reste tenu, il n'est, en revanche, pas indifférent à celui qui a conclu un contrat impliquant une étroite collaboration d'une certaine durée que la personne de son co-contractant change.

Sur ce point, l'assimilation de la cession de contrôle à la cession d'entreprise ne modifie en rien la situation de l'acquéreur. La persistance de la société dont les actions sont cédées comme co-contractant n'est pas un élément permettant d'exclure la résiliation. L'intérêt que le tiers possède à ce que le nouveau dirigeant de la société (dans l'hypothèse la plus fréquente, un concurrent du donneur de licence) n'ait pas accès à ses secrets de fabrication ou d'affaires, est le même que celui-ci les apprenne comme nouveau co-contractant ou comme nouveau dirigeant de la société co-contractante. Ce serait maintenir une fiction inadmissible que de lui nier l'existence d'un juste motif de résiliation en lui opposant que la personne juridique de son co-contractant n'a pas changé.

Même en l'absence de stipulation, on ne peut considérer que celui qui conclut avec une société un contrat impliquant une collaboration suivie fait abstraction du facteur le plus important pour l'exécution ultérieure de ce contrat : la personnalité de celui ou ceux qui dominent la société ²⁷⁹. Celui qui domine une société ne peut, de son côté, pré-

²⁷⁶ Voir à ce sujet Rehbindler, *op. cit.*, p. 459 et ss.

tendre qu'il n'intervient pas dans l'activité sociale et que celle-ci lui reste entièrement étrangère²⁸⁰. Le juste motif de résiliation est celui qui compromet la bonne exécution du contrat, qui rend la poursuite des rapports contractuels intolérable, mais il n'a pas besoin de se produire dans la personne du co-contractant²⁸¹.

Il suffit d'ailleurs dans de tels cas d'interpréter les contrats eux-mêmes selon le critère de la bonne foi. Il faut éviter que par le biais de la cession d'actions ne soit réalisé un résultat que le contrat visait à éviter et, en outre, apprécier de cas en cas la mesure dans laquelle les modifications intervenues affectent l'équilibre du contrat. Il n'est pas nécessaire que la cession de contrôle ait eu lieu dans le but de léser le co-contractant ou de l'empêcher d'exercer ses droits²⁸². Inversement, la cession de contrôle ne peut être utilisée ici pour « faciliter » le transfert en évitant les objections des tiers co-contractants.

²⁸⁰ Cf. ATF 71 II 272, quant au devoir de l'actionnaire unique et de la société (ou de la filiale et de la société-mère) vis-à-vis d'un donneur de licence lié à une seule d'entre eux (notamment quant au respect des clauses de non concurrence). Sur l'effet de l'acquisition du contrôle en matière de licence et le fait qu'elle peut être assimilée à un octroi de sous-licence : Blum/Pedrazzini, *op. cit.*, ad art. 34, Anm. 51, p. 415.

²⁸¹ Rappelons que le critère du juste motif de résiliation est que la poursuite du rapport contractuel ne puisse plus raisonnablement être exigée de l'une ou l'autre des parties « même en raison de circonstances dont le partenaire ne répond pas » (ATF 92 II 299, 300 cons. 3 b). On examinera donc l'ensemble des circonstances « réelles » et non l'apparence qu'elles peuvent avoir. Dans ce sens, Rehbindner, *Konzernausserrecht und allgemeine Privatrecht*, Bad Hamburg/Berlin/Zürich 1969, p. 455 : « allein die Zumutbarkeit entscheidet » répond-il à l'objection que celui qui a contracté avec une personne morale peut s'attendre à des changements de contrôle.

²⁸² Sur ce problème en général, voir Rehbindner, *op. cit.*, p. 455 et ss.

CHAPITRE II

CESSION DE CONTRÔLE ET DROIT DES SOCIÉTÉS

La cession de contrôle, à la fois transfert (ou souscription) d'actions et cession d'entreprise est un événement important dans la vie d'une société et, à ce titre, le droit des sociétés peut prétendre à la régir. Certes, l'exercice du pouvoir dans les sociétés n'est réglé dans notre droit que dans l'attribution et l'exercice des compétences des divers organes sociaux. Le transfert effectif du pouvoir à une personne étrangère à la société n'est pas envisagé comme tel, bien qu'il s'effectue par l'intégration de cette personne dans la société. On rejoint ici la conception de la cession de contrôle comme simple cession d'actions : cette opération ne fait pas l'objet de dispositions du droit des sociétés car elle est, pour la personne morale qu'est la société, une affaire à régler entre actionnaires, ancien et nouveau. Le droit des sociétés ne s'occupe de la cession d'actions que pour l'autoriser ou la restreindre d'une façon générale, mais il ne distingue pas selon l'importance du paquet d'actions cédé.

Même si l'on se bornait à cette conception limitée, il est des cas où, à la suite d'une cession de contrôle, des décisions sociales sont prises et où, par conséquent, le droit des sociétés trouverait son application.

Mais la portée de ces décisions est bien plus grande et les limites imposées au pouvoir majoritaire plus importantes si l'on donne à la cession de contrôle sa portée réelle. Cette considération vaut encore plus pour l'application des principes généraux du droit des sociétés définissant la façon dont les mécanismes sociaux doivent être mis en œuvre et utilisés par ceux qui ont la charge ou le privilège de les faire fonctionner. En particulier, les rapports de la majorité et de l'administration avec l'ensemble des actionnaires sont soumis à des règles, souvent l'expression en droit des sociétés de principes généraux du droit privé, qui s'imposent également aux parties à une cession de contrôle.

D'autre part, les similitudes que présente la cession de contrôle avec d'autres opérations de concentration (fusions et opérations analogues)

auxquelles s'applique le droit des sociétés, rend nécessaire un examen de la portée des règles applicables à ces opérations en cas de cession de contrôle. Le fait que ces diverses opérations poursuivent des buts semblables ne signifie pas que les règles applicables aux unes soient d'une quelconque utilité pour résoudre les problèmes que pose l'autre. Il convient cependant d'examiner si leur similitude va influencer la façon dont le droit des sociétés s'applique à la cession de contrôle.

De ces diverses catégories de règles applicables, les principes généraux sont de loin les plus importants en ce qui concerne l'efficacité de la protection qu'ils assurent. Ils permettent seuls une protection spécifique des intérêts en jeu dans tous les cas de cession de contrôle. L'application directe de normes particulières du droit des sociétés n'a qu'une importance secondaire, notamment en ce qui concerne les droits acquis des actionnaires dont la protection n'est assurée que de façon restrictive.

A. CESSIION DE CONTRÔLE ET DÉCISIONS SOCIALES.

La cession de contrôle s'accompagne d'une décision d'un organe social dans trois cas : lorsque l'admission d'un nouvel actionnaire est soumise par les statuts à l'approbation de la société, lorsqu'elle entraîne une modification de l'objet ou du but social et lorsqu'elle exige une augmentation du capital. Cette intervention n'a qu'une portée très limitée dans les deux premiers cas, car elle se produit a posteriori et elle dépend de la volonté d'une majorité que, par définition, l'actionnaire de contrôle peut réunir. Dans le troisième cas, en revanche, elle peut être décisive.

L'intervention de la société serait encore plus décisive si l'on assimilait cession de contrôle et fusion, compte tenu du but souvent identique poursuivi par ces deux opérations. La cession de contrôle serait alors soumise comme telle au verdict de l'assemblée générale. C'est cette théorie du caractère de véritable « fusion de fait » de la cession de contrôle qui a servi en grande partie de base à l'argumentation du demandeur dans l'affaire Cassegrain. Bien que rejetée par la Cour de Rennes, elle a gardé une certaine faveur dans la doctrine²⁸³. Aussi examinerons-nous en premier lieu les rapports entre cession de contrôle et fusion en droit suisse, dans la perspective d'une fusion de fait.

²⁸³ Voir Paillusseau et Contin, JCP 1969 I 2287.

1. Cession de contrôle et fusion de sociétés.

a) Assimilation des deux opérations.

On a vu que la cession de contrôle permet de réaliser une forme de fusion « de fait » qui joue en matière de concentration d'entreprises un rôle bien plus important que la fusion proprement dite²⁸⁴. Celle-ci se caractérise par le fait que l'ensemble des patrimoines sociaux impliqués dans un processus de concentration sont transférés à une seule société, tandis que leurs anciennes titulaires (sociétés absorbées) disparaissent sans liquidation²⁸⁵. Le langage juridique réserve la dénomination de « fusion » aux cas prévus aux art. 748 et 749 CO²⁸⁶. La fusion dite « économique », qui consiste à réunir les patrimoines de deux ou plu-

²⁸⁴ Ci-dessus, p. 51 et ss ; les considérations relatives à l'o.p.a. s'appliquent également, dans une très large mesure, à la cession de contrôle qui constitue pour les sociétés où existe un contrôle préconstitué, le mode de concentration le plus répandu. La prise de contrôle et la création de sociétés contrôlées est, d'autre part, le seul moyen de réaliser des « fusions » entre sociétés soumises à des droits différents.

²⁸⁵ F. von Steiger, *op. cit.*, p. 251 et ss, 252 ; Mellinger, *Die Fusion von Aktiengesellschaften im schweizerischen und deutschen Recht*, Thèse Zurich 1971, p. 4-5 ; voir chez Frehner, *Die aktienrechtliche Fusion nach schweizerischem Recht*, Thèse Zurich 1945, p. 5 la distinction entre fusion au sens du droit des sociétés et au sens économique.

²⁸⁶ Bien qu'il n'existe pas de définition légale de la fusion, l'art. 649 CO parle de fusion sans indiquer la portée de ce terme ; l'art. 748 CO ne parle de fusion que dans sa note marginale et au ch. 8 par référence à un « contrat de fusion » dont il n'est pas indiqué comment il doit être conclu. Ce n'est que par interprétation de la note marginale (sans valeur légale) que l'on admet que le terme « fusion » désigne soit la dissolution d'une société avec reprise de ses actifs et passifs par une autre, soit l'absorption de plusieurs sociétés par une nouvelle (art. 749 CO). Mais la note marginale n'implique nullement que les art. 748 et 749 CO règlent exhaustivement le problème de la fusion : elle ne fait que définir la procédure à suivre lorsqu'une dissolution sans liquidation a lieu, que ce soit dans les deux cas de fusion décrits aux art. 748 et 749, ou dans le cas prévu à l'art. 751 CO. En allemand, la situation est encore compliquée par l'utilisation simultanée des termes « Fusion » et « Verschmelzung », alors que seule la premier désigne la fusion juridique, le second pouvant s'appliquer à toute fusion économique (cf. Mellinger, *op. cit.*, p. 4-5 ; pour un exemple de la difficulté que peut susciter l'utilisation du terme « Verschmelzung » dans son sens juridique et économique, sans distinction, voir l'ATF 97 II 189 et Recordon, *Le Tribunal fédéral et la fusion de sociétés anonymes*, SAS 1973, p. 115) ; et même cette dernière distinction n'est pas indiscutable si l'on en juge par la définition de Frehner, *op. cit.*, p. 5.

sieurs entreprises sous l'autorité et la direction d'une seule sans dissolution des autres²⁸⁷, n'est pas une fusion pour le droit suisse²⁸⁸.

La doctrine a, jusqu'ici, exclu une application par analogie aux pseudo-fusions et transferts d'actifs des règles sur la fusion²⁸⁹, bien que ceux-ci permettent d'obtenir des résultats très proches de celle-là. En particulier, l'art. 649 CO n'est pas applicable et les augmentations de capital des sociétés absorbantes sont décidées, à la majorité simple sous réserve de l'art. 636 CO ; de même, les diminutions de capital décidées par la société cédante dans certains transferts d'actifs²⁹⁰.

L'application de ces dispositions à la cession de contrôle n'a jamais été envisagée, mais l'on peut penser qu'elle sera a fortiori exclue puisque celle-ci présente avec la fusion une analogie moins forte que les transferts d'actifs. Le but poursuivi par les parties n'est d'ailleurs pas toujours le même puisque la cession de contrôle, à la différence de la fusion, peut s'opérer entre deux personnes physiques sans but de concentration.

Cette position nous paraît justifiée dans la mesure où fusion et cession de contrôle poursuivent des buts différents (ci-dessous, bb), mais aussi où l'application par analogie des règles sur la fusion est d'une utilité limitée.

aa) *Utilité d'une application générale des règles sur la fusion.*

L'essentiel des dispositions sur la fusion concerne en droit suisse le sort du patrimoine et des créanciers de la société absorbée (art. 748 et ss CO). Seul l'art. 649 CO concerne les rapports entre actionnaires

²⁸⁷ Selon la conception anglo-saxonne : cf. Weinberg, *op. cit.*, N 104, p. 4 ; Buckley, *op. cit.*, p. 586 ; Topham et Ivany, *Company Law*, 13^e édition, Londres 1967, p. 377.

²⁸⁸ Mellinger, *op. cit.*, p. 5 ; F. von Steiger, *op. cit.*, p. 252.

²⁸⁹ Dans ce sens E. Irminger, *op. cit.*, p. 31 ; son argument principal pour distinguer la fusion de l'apport d'actifs est que la première est une procédure de dissolution de la société. Toutefois, plus loin (p. 84) elle admet une application par analogie de l'art. 649 CO pour le quorum de présence à l'assemblée qui décide de la diminution du capital et de l'échange d'actions en cas de transfert d'actifs.

²⁹⁰ Dans la mesure, néanmoins, où une partie du capital est restituée aux actionnaires sous forme d'actions de la société acquéreuse, Irminger admet l'application par analogie de l'art. 649 CO (*op. cit.*, p. 84). Sur le principe, voir Amrein, SAS 35 (1962/63) 351 ; F. von Steiger paraît de cet avis lorsqu'il déclare que la fusion « au sens économique » ne saurait être également considérée comme une véritable fusion (*op. cit.*, p. 252) mais il se réfère à l'absence de procédure de liquidation. De même Frehner, lorsqu'il distingue fusion « au sens du droit des sociétés » et fusion de fait, *op. cit.*, p. 5, et le TF dans l'ATF 57 II 528 (ancien droit).

en fixant un quorum de présence des deux tiers du capital à l'assemblée qui décide la fusion.

Le but de l'art. 649 CO ²⁹¹ n'est pas de permettre à l'actionnaire de se prononcer sur l'orientation de l'entreprise sociale, mais lui permettre de décider de son entrée dans un nouveau groupement, la société reprenante, ce qui implique un statut juridique nouveau ²⁹². Il assure dans une certaine mesure qu'une décision de cette importance ne sera pas prise par une infime minorité. Il attribue enfin une compétence à l'assemblée générale justifiée par le fait que le contenu du droit de chaque actionnaire va changer ; sa société étant dissoute, il participera à une nouvelle société. L'ampleur de ses droits dans celle-ci sera déterminée par un rapport d'échange sur lequel l'ensemble des actionnaires doit se prononcer.

Du point de vue de l'actionnaire de contrôle, l'application de l'art. 649 CO à la cession de contrôle équivaldrait à une clause d'agrément légale. A la différence des clauses d'agrément statutaires dont l'actionnaire de contrôle peut en pratique disposer à sa guise si elles le gênent à la veille d'une cession, cette clause légale ne s'appliquerait qu'aux actions de contrôle, que le contrôle soit acquis d'un seul titulaire ou de plusieurs actionnaires dont aucun ne pouvait jusque là contrôler seul la société.

L'utilité des clauses d'agrément, lorsqu'elles s'appliquent aux cessions de contrôle est, on le verra, d'empêcher certaines prises de contrôle. L'application de l'art. 649 CO à la cession de contrôle, si elle était admissible, ne permettrait rien de plus. Cette disposition serait, en pratique, moins efficace que la clause d'agrément lorsque l'actionnaire de contrôle (le cédant) est fortement majoritaire. L'intérêt des minorités,

²⁹¹ Siegwart (Kommentar, ad art. 649, N 1, p. 374), paraît considérer l'art. 649 CO comme ayant sensiblement le même but que l'art. 648, soit de rendre plus difficile la prise de décisions qui affectent de façon particulière la situation des actionnaires (*ibid.* ad art. 648, N 1, p. 368), mais des exigences moins grandes car les décisions prises sont moins importantes. Eg. Frehner (Die aktienrechtliche Fusion nach schw. Recht, Thèse Zurich 1945, p. 55-6) qui y voit en outre une attribution de compétence à l'assemblée générale par opposition au Conseil d'administration.

²⁹² De même en cas de pseudo-fusion ou de transfert d'actifs, chaque fois que la majorité peut imposer à la minorité un acte juridique relatif à la part de chaque actionnaire. Il n'en va pas de même en cas d'o.p.a. car chacun ne décide que pour sa propre part. L'acceptation d'une o.p.a. n'est pas un acte social. Dans ce sens également le cas décrit par Amrein (Die Uebernahme einer Aktiengesellschaft gemäss art. 748 OR und der Beteiligungserwerb mit Aktienumtausch, SAS 35 (1962/63), p. 345, qui est en fait une offre publique d'échange selon une procédure calquée sur la fusion (p. 349).

d'autre part, n'est pas toujours d'empêcher l'opération. Cela pourrait être le cas si l'acheteur en perspective était un « pilleur de sociétés » ou un concurrent dangereux. Mais dans bien des cas, leur seul désir est de participer aux avantages de l'opération ou d'obtenir des garanties pour l'avenir.

Or, l'approbation du contrat ne permet nullement à l'actionnaire de participer, comme en cas de fusion au sens des art. 748 et 749 CO, à l'opération qu'il approuve, sauf dans la mesure où des garanties en faveur des minorités sont insérées au contrat pour s'assurer leur approbation.

Une application par analogie de l'art. 649 CO aurait néanmoins un intérêt, d'une part pour garantir le respect des devoirs qui incombent à l'administration dans la cession de contrôle et, d'autre part, pour empêcher que la cession n'advienne à l'insu des actionnaires qui n'y participent pas. Si l'administration était tenue de convoquer une assemblée générale, elle devrait à cette occasion déployer toute la diligence qui lui incombe dans la gestion de la société. La majorité ne pourrait dès lors plus agir au mépris de tous ses devoirs²⁹³ ou s'exposerait, ce faisant, à une action en annulation. L'application par analogie de l'art. 649 CO obligerait, en somme, les intéressés à agir au grand jour et à respecter leurs devoirs envers les minorités sous menace d'une sanction peut-être plus redoutable que la responsabilité, car elle peut gêner (et parfois empêcher) l'opération. Encore faudrait-il que la portée pratique de l'action en annulation fût égale à ses avantages théoriques.

bb) Possibilité d'appliquer par analogie l'art. 649 CO.

Une telle application ne crée pas de nouveaux droits pour les minorités, mais elle permet une sanction nouvelle en cas de violation de ces droits (l'annulation dans les cas où c'est la majorité qui a failli à ses devoirs) tout en facilitant la mise en œuvre de la responsabilité. Son utilité s'apprécie donc par une mise en balance de ces deux types de sanctions, responsabilité et annulation. C'est aussi en comparant ces deux sanctions que l'on peut déterminer si cette application par analogie est admissible en droit suisse. On l'admettra si le droit présente en matière de procédure de cession de contrôle une lacune que l'on comblerait en appliquant des règles conçues pour une institution voisine. Pour des raisons très générales, tenant à la façon dont le droit suisse a réglé la cession d'actions et sur lesquelles nous reviendrons plus en

²⁹³ Voir la définition de ces devoirs ci-dessous, p. 162 et ss.

détail ²⁹⁴, nous estimons qu'il n'y a ici qu'une lacune volontaire de la loi, tout au plus une réglementation insatisfaisante (vu les difficultés auxquelles se heurte la mise en œuvre des responsabilités). Même si cette lacune existait, on pourrait d'ailleurs douter que l'application de l'art. 649 CO soit une solution adéquate, car la fusion et la cession de contrôle peuvent être des opérations suffisamment différentes pour que l'application par analogie des règles de la première à la seconde paraisse mal adaptée.

Le droit positif admet de façon générale que les actions peuvent, quel que soit le pouvoir qu'elles confèrent, être cédées librement. Le droit suisse ne tend nullement à canaliser les opérations de concentration vers un type légal préférable, la fusion. Celle-ci n'est qu'une technique mise à disposition des sociétés. Sur le plan pratique, il est en général admis que cession de contrôle et fusion sont des techniques complémentaires de concentration et que la première présente sur la seconde des avantages certains et qu'il est légitime de rechercher ²⁹⁵. Elle serait ainsi plus souple, plus facilement réversible et, de ce fait, mieux adaptée à des opérations comportant des risques financiers, moins coûteuse (quant au prix d'achat, aux modes de financement disponibles et aux impôts payés), mieux adaptée aux différences de secteurs entre entreprises regroupées, plus favorable à la décentralisation et à l'autonomie sectorielle et géographique. Ces avantages tiennent en partie au caractère rapide et dépourvu de formalités de l'opération. Certes, sa « discrétion » n'est pas sans susciter des réserves, surtout chez les minorités et les travailleurs, mais elle est souvent une garantie de réussite. On peut, en somme, se demander si cette opération qu'on oppose souvent à la fusion ne nécessite pas, du fait de cette opposition, une autre procédure.

Si l'on considère d'autre part que le droit n'admet pas l'extension de l'art. 649 CO à des opérations beaucoup plus proches de la fusion,

²⁹⁴ Ci-dessous, p. 182 et ss.

²⁹⁵ Ceci ne préjuge en rien de l'attitude générale que le droit peut adopter à l'égard de la concentration, dont le caractère de « bien en soi » est de plus en plus sujet à controverse. Voir pour le droit suisse les considérations de Schluep, *Privatrechtliche Probleme der Unternehmenskonzentration*, Rapport à la SSJ 1973, p. 189 et ss et ses conclusions, p. 247. Sur un plan plus général, *Le Monde, Dossiers et Documents*, décembre 1973, N 6, p. 3 et les articles citées. Sur les avantages de la cession de contrôle voir : *Les groupes de sociétés*, Publication de la Faculté de droit de Liège à la suite du séminaire organisé à Liège, les 19, 20 et 21 octobre 1972, La Haye 1973, p. 309-10 ; Witterwulge, *op. cit.*, p. 942 ; Oppetit, JCP 1970 I 2361, N 10 et ss ; Rosset, *Traité théorique et pratique des sociétés financières*, Paris/Lausanne 1933, p. 85 et ss.

telles que les transferts d'actifs, on peut en tout cas considérer son application à la cession de contrôle comme peu probable en droit positif. Elle resterait en général une solution boîteuse, utile dans quelques cas, mais qu'il n'est pas nécessaire de préconiser.

b) *La fusion déguisée.*

Ces considérations perdraient toutefois leur portée s'il apparaissait que la fusion « de fait » n'est, dans tous les cas, qu'une façon détournée de réaliser une véritable fusion²⁹⁶. Si cela était, les dispositions sur la fusion devraient s'appliquer, mais de façon intégrale, en ce sens que les sociétés devraient fusionner selon les procédures prévues aux art. 748 et 7949 CO et que l'une d'elles au moins devrait disparaître. Cette disparition est, en effet, un élément constitutif de la fusion en droit suisse. La cession de contrôle se verrait purement et simplement interdite lorsqu'elle tend à compromettre le droit des minorités de participer à une opération de concentration.

Il est certain que la différence qui existe dans la participation des diverses catégories d'actionnaires aux deux opérations est à l'origine de véritables abus : des actionnaires majoritaires (le plus souvent administrateurs) pressentis par une société désireuse de procéder à une fusion (ou à une opération analogue, par reprise d'actifs) refusent l'opération et proposent en lieu et place une cession de leurs actions afin de bénéficier seuls du prix offert. Dans d'autre cas, la technique de la cession de contrôle n'est choisie par les dirigeants que parce qu'ils prévoient des difficultés à l'assemblée générale.

Avant de parler, dans ces cas, d'une fraude à la loi qui justifierait l'annulation de l'opération, on se rappellera que l'acte « in fraudem legis » n'est nul que s'il a pour but d'obtenir un résultat interdit par un moyen détourné mais licite ; il doit tendre à vider de sa portée une disposition légale²⁹⁷.

En l'espèce, on ne voit pas quelle disposition légale serait vidée de son contenu par la fraude. On pourrait admettre que la loi est vidée de son contenu si la cession visait à permettre une « fusion » sans participation de tous, privant ainsi l'actionnaire de sa part de liquidation

²⁹⁶ Voir l'argument de la Cour de Renne dans l'affaire Cassegrain (JCP 1969 II 16122), qui rejette toutefois la théorie de la fusion déguisée pour des raisons formelles et les critiques de Paillusseau et Contin (JCP 1969 I 2287, N 16 et ss) ; é.g. Oppetit, *Nouvelles techniques de concentration*, p. 159 et ss, opposé à l'assimilation des deux opérations.

²⁹⁷ ATF 54 II 440 ; 87 II 203.

qui se matérialise dans la fusion en participation à une nouvelle société. Ce résultat, outre qu'il serait rarement le seul visé, n'est pas obtenu, car le minoritaire, même lésé, reste titulaire d'une part dans la société cédée. Pousser plus loin la thèse de la fraude à la loi, c'est considérer que le dommage subi par l'actionnaire minoritaire dans une cession de contrôle équivaut à une expropriation sans indemnité. Même en cas de « pillage », la seule cession ne peut être considérée comme ayant cet effet.

Une annulation de la cession qualifiée de « frauduleuse » n'impliquerait d'ailleurs pas qu'une fusion ait lieu à sa place. Elle ne peut avoir pour effet que le retour au status quo ante avec réintégration du cédant dans ses droits : une solution qui crée plus de problèmes qu'elle n'en résout.

Le fait qu'une cession de contrôle, même exécutée au mépris des intérêts minoritaires, ne puisse être soumise aux dispositions sur la fusion, ne préjuge naturellement pas de l'application à cette opération de *règles proches de celles sur la fusion*. Que ce soit pour l'information des actionnaires ou pour leur participation de principe à l'opération, une comparaison avec la fusion est utile et fructueuse. Mais le fondement juridique du droit à l'information et à la participation est, on le verra ²⁹⁸ tout autre qu'une application des règles sur la fusion.

c) Cession de contrôle et « pseudo-fusions ».

Les opérations analogues à la fusion qui se réalisent par échange d'actions ou par transfert d'actifs entre sociétés ne sont généralement pas soumises aux dispositions sur la fusion ²⁹⁹. Il n'y a donc pas lieu de comparer en détails ces opérations à la cession de contrôle, dans le but de déterminer si les règles sur la fusion devraient s'appliquer pour d'autres raisons que celles qui viennent d'être examinées. Les transferts d'actifs qui, par leur but et leur portée, ressemblent beaucoup à la cession de contrôle, comme à la cession d'entreprise au sens étroit, ne sont pas plus réglées par la loi que ces dernières. Toutes ces opérations peuvent toutefois s'accompagner de décisions sociales, telles qu'augmentation ou diminution de capital, changement du but ou de l'objet social, qui ont lieu selon les procédures ordinaires. Cette question sera examinée plus loin ³⁰⁰.

²⁹⁸ Ci-dessous, chapitre II, sect. C, p. 155 et ss.

²⁹⁹ Ci-dessus, p. 131 et ss.

³⁰⁰ Ci-dessous, chiffre 3, p. 142 et ss.

Si tel n'est pas le cas, la consultation des actionnaires est déterminée par les modalités de l'opération, de façon assez accessoire. S'ils doivent recevoir des actions nouvelles en échange des leurs, les actionnaires seront consultés, mais leur acceptation ne les engage qu'individuellement³⁰¹. Si c'est la société qui reçoit les actions, ils n'ont même pas besoin de l'être pour le transfert lui-même. Si, à la différence de ce qui se produit en cas de cession de contrôle, tous les actionnaires bénéficient dans ce cas d'un transfert avantageux, cela tient à la façon dont, pratiquement, ces opérations s'effectuent et non à une intervention protectrice de la loi.

2. Cession d'actions nominatives liées.

a) Rôle de la clause d'agrément dans la cession de contrôle.

La clause d'agrément, qui rend les actions « liées » est une institution à but essentiellement défensif³⁰². Elle permet d'empêcher l'entrée de nouveaux actionnaires, voire l'acquisition par un actionnaire minoritaire d'un paquet d'action de contrôle³⁰³. Selon que la clause d'agrément énonce de façon plus ou moins précise les qualités nécessaires à l'acquisition de l'actionnariat, la défense qu'elle représente sera plus ou moins efficace. Si elle laisse un large pouvoir discrétionnaire³⁰⁴ à l'administration, elle constitue un moyen d'éviter dans tous les cas une prise de contrôle « sauvage ». Le but des clauses d'agrément n'est toutefois pas exclusivement de protéger les titulaires du contrôle. Elles jouent également un rôle considérable dans le maintien à distance des concurrents,

³⁰¹ Amrein, SAS 35 (1963), p. 350 ; pour E. Irminger, cette question ne se pose guère car l'opération qu'elle décrit implique toujours une diminution du capital qui doit être décidée par l'assemblée générale. Le cas décrit par Amrein, en revanche, une o.p.a. effectuée par l'entremise de l'administration. Il n'y a donc aucun acte social et lorsqu'une assemblée générale est tenue, estime cet auteur, elle ne peut prendre des décisions qui lieraient l'ensemble des actionnaires.

³⁰² Voir à ce sujet Patry, RDS 78 II 21 et ss ; Bürgi, *op. cit.*, ad art. 686, N 6 et ss, p. 309 et ss ; Pestalozzi-Hengeler, *Die Namenaktie und ihre Vinkulierung*, Thèse Zurich 1948, p. 91 et ss.

³⁰³ Sur la possibilité d'empêcher un actionnaire d'acheter des titres supplémentaires, Bürgi, *op. cit.*, N 12, p. 311 ; Thilo, Du refus d'agréer le transfert d'actions nominatives, JT 1946, p. 38.

³⁰⁴ Tel est le cas lorsque celle-ci n'a pas besoin de donner des motifs à son refus : art. 686, al. 2 CO ; Bürgi, *op. cit.*, ad art. 686, N 29 et ss, p. 315-6.

des étrangers « ennemis » ou trop puissants, et d'autres trublions dont il est généralement admis qu'ils n'ont qu'un intérêt très discutable à participer à la société³⁰⁵.

L'action défensive des clauses d'agrément en cas de prise de contrôle contre la volonté des dirigeants sociaux est absolue puisque l'on admet même le refus d'un nouvel actionnaire majoritaire³⁰⁶. Dans les sociétés dont les actions sont ainsi liées, l'O.P.A. combattue est vouée à l'échec. En cas de cession de contrôle, en revanche, la majorité cédante est organisée et elle peut, avant l'opération, changer une administration récalcitrante. La clause d'agrément ne constitue donc pas un obstacle absolu à la cession de contrôle et la portée des considérations qui suivent est limitée par la possibilité qu'a la majorité cédante, lorsque le contenu de la clause d'agrément lui cause des difficultés, de supprimer purement et simplement cette dernière³⁰⁷.

³⁰⁵ Patry, RDS 78 II 21 a ; Pestalozzi-Henggeler, Zur Spaltung der Aktienrechte bei vinkulierten Namenaktien, RSJ 56 (1960), p. 321-2 ; Rapport intérimaire du président et du secrétaire du groupe de travail pour l'examen du droit des sociétés anonymes, avril 1972, p. 184-5 ; ATF 83 II 302, cons. 4 a).

³⁰⁶ Les motifs qui sont à l'origine des clauses d'agrément et ceux invoqués pour en justifier la légitimité imposent cette solution si l'on veut sauvegarder des éléments tels que le caractère familial de certaines sociétés, certaines particularités de leur activité, la nationalité de leurs membres, leur caractère politique confesional ou régional (Bürgi, *op. cit.*, N 11 et ss, p. 311). Il est évident qu'une prise de pouvoir par une majorité qui ne remplirait pas les conditions nécessaires est le mal le plus redouté et non la simple participation minoritaire de quelques indésirables. Paillusseau et Contin (JCP 1969 I 2287) sont, au contraire, d'avis que la cession de contrôle ne peut donner lieu à une application ordinaire de la clause d'agrément. Le Conseil d'administration n'a, pour eux, pas compétence pour donner l'agrément ; seule l'assemblée générale peut décider du transfert de l'entreprise ; le système de l'agrément n'a pas de place ici. Il faut toutefois souligner que ce n'est pas tant le refus d'un actionnaire majoritaire qui choque ces auteurs que la compétence laissée à l'administration de procéder seule à un acte de cette importance. D'autre part, la plupart des auteurs qui critiquent l'application de cette clause dans ce cas sont influencés par des systèmes où la clause d'agrément n'a pas aussi bonne presse qu'en Suisse et qui ont longtemps mis en doute sa validité. En outre, en droit français, la compétence du Conseil en matière d'agrément est de nature statutaire, alors qu'en Suisse elle découle de la loi, à défaut de disposition contraire.

³⁰⁷ Cf. Siegwart, *op. cit.*, ad art. 622, N 61, p. 174 ; Schmid, Die Umwandlung von Inhaber - in Namenaktien und umgekehrt, Thèse Fribourg 1956, p. 100 et ss ; Pestalozzi-Henggeler, *op. cit.*, p. 115 (avec des conditions de décisions légèrement aggravées par rapport au reste de la doctrine) : une simple majorité suffit sauf dispositions statutaires particulières.

b) *Responsabilité de l'administration pour son application de la clause d'agrément.*

La jurisprudence relative aux clauses d'agrément porte essentiellement sur des refus d'agrément et sur les moyens qui s'offrent à l'acheteur refusé de faire modifier judiciairement cette décision. Aussi ne peut-on guère fonder sur une base jurisprudentielle une responsabilité de l'administration pour admission d'un nouvel actionnaire de contrôle ni même d'un nouvel actionnaire ordinaire.

aa) *Principes généraux.*

L'administration agit, en acceptant ou refusant un nouvel actionnaire, dans le cadre de ses attributions statutaires³⁰⁸ et peut donc être amenée à répondre de son choix. Une violation des devoirs qui lui incombent ce faisant ne peut résider que dans une application insoutenable de la clause d'agrément au cas concret, soit que l'administration refuse un actionnaire répondant aux conditions requises, soit qu'elle accepte un actionnaire ne présentant pas ces qualités, soit enfin qu'elle use arbitrairement du pouvoir de refuser sans motifs³⁰⁹. Dans l'hypothèse où l'administration refuse sans raison, l'aliénateur dispose d'une action pour exiger l'inscription du transfert et partant la reconnaissance de la qualité d'actionnaire de l'acquéreur. Le droit propre de l'acquéreur est en revanche contesté³¹⁰. Toutefois, une renonciation à agir par voie judiciaire n'interrompt pas le lien de causalité entre le refus injustifié de l'administration et le dommage qui pourrait en résulter (notamment la perte d'avantages de nature extra-sociale que le nouvel actionnaire

³⁰⁸ Ce sont généralement les statuts qui la désignent, mais il est admis que faute d'attribution à l'assemblée générale, cette compétence lui appartient de plein droit (Bürgi, *op. cit.*, N 40, p. 318 ; Pestalozzi, Henggeler, *op. cit.*, p. 109).

³⁰⁹ Ce qui constitue la seule limite apportée au pouvoir de refus de la société lorsqu'aucune condition précise n'est posée à l'agrément (Bürgi, *op. cit.*, ad art. 686, N 30, p. 316 ; Pestalozzi-Henggeler, *op. cit.*, p. 97). L'acceptation d'un actionnaire ne présentant pas les qualités requises n'a jamais donné lieu à jurisprudence (sans doute à cause du caractère défensif de la clause d'agrément). Comme les décisions du Conseil d'administration ne peuvent être attaquées par les actionnaires, on peut se demander comment dans un tel cas ils peuvent exiger le respect des statuts.

³¹⁰ En faveur de cette solution Bürgi, *op. cit.*, ad art. 686, N 30, p. 316 ; implicitement, semble-t-il, Siegwart, *op. cit.*, ad art. 626, N 16, p. 206 ; l'ATF 76 II 69 attribue la qualité pour agir au vendeur, mais laisse ouverte la question de la qualité de l'acheteur ; Pestalozzi-Henggeler (*op. cit.*, p. 110) estime que c'est essentiellement le vendeur qui doit agir, car il peut seul justifier d'un intérêt au respect des statuts (voir toutefois Siegwart, *loc. cit.*, ci-dessus).

aurait pu amener à la société, tels que sources d'approvisionnement et de crédit, débouchés, organisations de production ou de vente). L'acte de l'administration est la cause première du dommage. Outre les cas qui viennent d'être énoncés et qui nous paraissent clairs, on peut envisager que le refus injustifié sans être arbitraire, prononcé dans le cadre de larges compétences, puisse également fonder une responsabilité pour les difficultés et les pertes ultérieures qui en découleraient pour la société. Mais il faudrait alors qu'il apparaisse intentionnel ou dû à une négligence grave.

Quant à l'admission d'un actionnaire, en violation des statuts, elle peut également fonder la responsabilité de ceux qui l'acceptent. Elle ne cause généralement de dommage à la société que lorsque cet actionnaire se révèle nuisible. C'est pourquoi on a parfois soulevé une objection de principe à cette responsabilité. Cependant, le fait qu'un dommage résulte de l'action, même non concertée, de plusieurs personnes, ne supprime pas la responsabilité de chacun, inais fonde seulement leur solidarité. Si l'action des administrateurs a contribué à créer le dommage et que l'entrée du nouvel actionnaire était de nature à entraîner un tel dommage, le fait de cet actionnaire n'interrompt pas le lien de causalité, mais constitue l'événement dont on aurait pu prévoir la survenance ³¹¹.

Il y a donc lieu d'admettre une responsabilité de principe de l'administration qui admet un actionnaire en violation flagrante des statuts. Lorsqu'elle bénéficie d'un large pouvoir d'appréciation, on examinera s'il n'y a pas eu néanmoins un manquement à la diligence due.

bb) *L'admission d'un actionnaire de contrôle.*

L'appréciation des qualités de l'acheteur peut différer selon qu'il s'agit d'une vente ordinaire ou d'une cession de contrôle. Telle personne acceptable comme titulaire de quelques actions, peut être dangereuse pour la société si elle la domine. L'administration qui dispose de larges pouvoirs doit toujours garder à l'esprit le but des clauses d'agrément qui est de refuser les actionnaires pouvant porter atteinte à l'intérêt de la société. Or le pouvoir de nuire dépend aussi de l'ampleur de la participation. On sera tenté de considérer comme a priori plus justifié le

³¹¹ Ainsi dans l'ATF 93 II 329 a-t-on admis que le fait pour une banque de créer un accreditif apparaissant irrévocable et permettant de ce fait à son bénéficiaire d'en abuser, est en rapport direct (de causalité réelle et adéquate) avec le dommage, même si la banque ne savait pas que le bénéficiaire en abuserait (337 et ss, cons. 4). Sur le danger ainsi créé et la responsabilité qui en découle selon l'art. 41 CO, dans une situation présentant de fortes analogies avec le présent problème : *ibid.*, p. 339, cons. 5.

refus d'un actionnaire de contrôle s'il n'est pas entièrement infondé ou manifestement motivé par des intérêts égoïstes de l'administration (ce qui pourra être le cas, par exemple, lorsque l'acquéreur a exprimé l'intention de changer une administration qu'il estime peu compétente)³¹².

Quant à l'admission en violation des statuts d'un nouvel actionnaire de contrôle, elle ne peut entraîner de dommage en rapport avec elle que si ce nouvel actionnaire est lui-même auteur du dommage. Le problème est le même que celui qui vient d'être examiné (ci-dessus, ad (aa) ; la possibilité que l'acquéreur cause un dommage à la société est toutefois accrue du fait que son pouvoir est plus grand. La doctrine américaine a, en outre, souligné le devoir que les administrateurs et les titulaires du contrôle en général ont envers leurs co-actionnaires de veiller à ce que leurs successeurs (sur lesquels ils ont pouvoir de se prononcer) présentent les qualités nécessaires pour continuer à administrer correctement la société³¹³. La violation de ce devoir peut fonder la responsabilité des dirigeants sociaux.

Cette position nous paraît devoir être également adoptée en droit suisse, compte tenu des devoirs qui incombent à l'administration, de façon générale, dans la cession de contrôle³¹⁴. On réservera, comme on vient de le voir, le problème de la solidarité.

³¹² Il n'est question ici que de l'acquéreur qui rachète le contrôle en bloc, d'un vendeur averti ; aussi n'examinerons-nous pas le problème soulevé par la Commission bancaire belge dans son rapport 1970/71 (p. 142) de l'application de la clause d'agrément à un acquéreur qui tient ses droits de nombreux actionnaires dispersés et mal informés des affaires sociales. La Commission estime qu'il est du devoir de l'administration de protéger les actionnaires individuels qui ont vendu leurs actions en ignorant leur valeur réelle et les perspectives d'avenir de la société. Le pouvoir discrétionnaire conféré à l'administration dans ce domaine implique, estime la Commission, l'existence d'un devoir fiduciaire général à l'égard non seulement de la société, mais aussi des actionnaires individuels, « visant à assurer au mieux les droits et intérêts des actionnaire en ce qui touche leurs droits sociaux, même dans des opérations qui ne se situent pas dans le cadre interne de la société » (*op. cit.*, p. 142). S'il s'agit toutefois d'une cession entre actionnaires de contrôle, il n'appartient pas à l'administration de juger si les termes de l'accord sont plus ou moins justifiés, et si le vendeur, parfaitement informé de la situation de la société, a fait ou non une bonne affaire.

³¹³ Dans un « *looting case* » particulièrement caractéristique (*Gerdes v. Reynolds*, 28 NYS, 2nd 622) la Cour Supérieure de l'Etat de New-York a longuement défini le devoir d'administrateurs cédant leurs actions de contrôle à des acquéreurs dont les intentions sont visiblement peu honorables. Elle souligne que cette situation n'est pas sans rappeler celle d'administrateurs qui démissionnent en laissant « les intérêts de la société sans soins et protections adéquates » (18, 19, p. 651). Elle indique en outre les éléments qui sont de nature à éclairer l'administration sur les intentions de ceux entre les mains desquels elle remet la société (voir ég. *Berle*, 58 Columbia Law Review 1958, p. 1223).

³¹⁴ Ci-dessous, p. 169 et ss.

3. *Modification du but ou de l'objet social.*

On a souligné plus haut le rôle important joué par la cession de contrôle en matière de concentration d'entreprises ; dans ce cas elle aura bien souvent pour conséquence une modification considérable du fonctionnement de l'entreprise cédée : réorganisation de certains services, abandon de certaines activités, développement d'autres secteurs de production, fermetures d'usines, extension de l'activité à des secteurs voisins, cession ou reprise de certains moyens de production, etc. Ces aménagements peuvent être progressifs, mais au terme de l'évolution, le champ d'activité de la société aura considérablement changé. Il s'agit d'une modification de l'objet social tel qu'il figure dans les statuts qui devrait en principe être préalablement décidée par l'assemblée générale aux conditions prévues à l'art. 649 CO.

Si la modification de l'activité est plus considérable encore, c'est le but social qui devra être changé. Une décision de l'assemblée générale doit alors être prise aux conditions aggravées de l'art. 648 CO.

La distinction entre but et objet social présente certaines difficultés³¹⁵ et, de même, la détermination du genre d'activités qui nécessitent une extension formelle de l'objet. On admet dans la doctrine que le but est une notion plus large et moins concrète que l'objet. Il définit le type de domaine dans lequel va se développer l'activité sociale (exploitation d'établissements bancaires, d'immeubles, organisation de transports de services, fabrication de tels types de biens, etc.)³¹⁶. L'objet, en revanche, doit être plus concret et plus immédiat, il se rapproche de la notion de moyen³¹⁷ ; c'est le « cercle des opérations ». Une certaine tendance à le définir de façon assez vague fait qu'il se confond souvent avec une conception à peine détaillée du but. Une réorientation de l'activité sociale, par exemple, après insertion dans un groupe de sociétés, qui tendrait à l'abandon de certains secteurs de production au profit d'une organisation de vente globale ou qui limiterait la fabrication à un type de produits n'apparaissant qu'à un stade inachevé du processus de production

³¹⁵ Siegwart, *op. cit.*, ad art. 626, N 32, p. 211 ; Hess, *Gegenstand und Zweck des Unternehmens*, RSJ 12 (1938) 177 et 178 ; Muret, *op. cit.*, p. 114 et ss.

³¹⁶ Hess, RSJ 12 (1938) 177 ; Siegwart, *op. cit.*, ad art. 626, N 38, p. 213.

³¹⁷ Voir Muret, *op. cit.*, p. 115 sur la distinction entre objet et moyens ainsi que la définition de ces derniers ; Hess, RSJ 12 (1938), 177 ; Siegwart, *op. cit.*, ad art. 626, N 35, p. 212.

(pièces détachées, produits semi-finis, composants chimiques, etc.), peut constituer une modification de l'objet de la société, mais non du but.

a) *Le but.*

La modification du but est une décision très importante. Tout d'abord, l'indication statutaire du but à des effets externes : elle définit dans quelles limites les organes sociaux peuvent agir ³¹⁸. Sa modification suppose une décision de l'assemblée générale prise en présence des deux tiers du capital social (art. 648 al. 1 CO) et à la suite de laquelle les opposants peuvent librement négocier leurs actions pendant six mois (art. 648 al. 2 CO). Si cette procédure n'est pas suivie mais que, de fait, un nouveau but est poursuivi ³¹⁹, le préposé au registre du commerce peut exiger une rectification de l'inscription. L'administration est responsable du respect du but et de la procédure de modification et, surtout, une action tendant à faire respecter le but statutaire peut être intentée par l'actionnaire ³²⁰. Si l'on admet avec Schluep que la réorganisation d'une société ou filiale peut aller jusqu'à affecter le but social ³²¹, l'existence de cette action devrait créer certaines difficultés aux dirigeants d'un groupe de sociétés. Il est sans doute heureux pour eux que sa nature n'ait pas été à ce jour encore clairement définie. Lorsque, au moment de la cession de contrôle, une modification du but est envisagée, sa réalisation est différée jusqu'à l'acquisition des actions. L'assemblée générale ne peut donc prévenir l'opération, mais le fait qu'elle doive ensuite se prononcer permet une information de l'actionnaire qui, même si elle est succincte, présente un grand intérêt pour lui. Nous reviendrons sur cette question. La modification du but présente en outre l'avantage considérable de rétablir pendant six mois la libre négociabilité des actions (art. 648 al. 2 CO). Certes, cette faculté dépend de l'existence d'un marché pour les actions en question et peut amener l'actionnaire à vendre dans des conditions défavorables, mais au moins a-t-il, ce dernier recours lorsque la personne de l'acheteur ne lui inspire aucune confiance.

Les cessions de contrôle suivies d'une modification du but sont toutefois rares. L'activité générale de la société, le secteur économique dans lequel elle l'exerce, ne vont guère changer. Ce sera bien plus sa

³¹⁸ Siegwart, *op. cit.*, ad art. 626, N 45, p. 415.

³¹⁹ *Ibid.*, N 42 et 45, p. 414-5.

³²⁰ *Ibid.*, N 42, p. 414.

³²¹ Schluep, *op. cit.*, p. 242 ; ég. Siegwart, *op. cit.*, Einleitung, N 207, p. 77 ; von Steiger, RDS 1943, p. 226a.

traduction concrète, l'activité immédiate de la société, le « cercle des affaires » qui vont être affectés. Pour les raisons que nous allons indiquer, la portée des dispositions sur le changement de but et d'objet dans la cession de contrôle s'en trouvent considérablement réduite jusqu'à ne jouer, en pratique, qu'un rôle insignifiant.

b) *L'objet.*

La cession de contrôle n'est pas en soi modification de l'objet social. Le simple fait, par exemple, qu'une société devienne une filiale, n'est pas considéré comme une modification de l'objet social³²². En outre, le transfert du pouvoir aura lieu (ou du moins pourra avoir lieu) même si la volonté de changer l'objet social (de restreindre, par exemple, le cercle des opérations) ne peut être transposée dans les statuts, l'assemblée générale prévue à l'art. 649 CO ayant refusé la modification. Encore qu'on puisse se demander dans ce cas s'il y a contrôle effectif et si l'acquéreur ne s'est pas leurré sur les possibilités de contrôle d'une participation minoritaire ou d'une créance importante. En revanche, il n'est pas sans intérêt pour les autres actionnaires que l'acquéreur du contrôle manifeste son intention de procéder à une réorganisation de l'activité sociale en procédant à une modification des statuts (voire que celle-ci précède l'acquisition du contrôle). La décision de modification implique qu'ils soient au moins informés de la situation et puissent, quoique un peu tard, exprimer leur pessimisme par la vente de leurs actions.

D'une façon générale, la définition de l'objet n'est pas considérée comme une indication d'un aussi grand intérêt que le but, car à la différence de ce dernier, elle n'a aucune incidence sur la situation des tiers à la société. On attache, semble-t-il, d'autant moins d'importance à sa définition que les conditions de sa modification sont faciles à réaliser³²³. La doctrine admet que des modifications qui restent dans les limites

³²² Sur le problème du rapport entre l'acquisition d'une filiale et la modification de ses buts et objet par la société dominante, considérée comme deux questions distinctes, voir Capitaine, *Le statut des sociétés de Holding en Suisse*, Rapport à la SSJ 1943, p. 65 et ss ; cet auteur examine toutefois le problème du point de vue des actionnaires d'une société d'exploitation qui devient holding ; mais ses remarques concernant les conséquences de certaines modifications et réorganisations dans l'exploitation valent également pour la filiale « achetée » (p. 70 et ss).

³²³ Siegwart, *op. cit.*, ad art. 626, N 36 et ss, p. 212 ; voir chez Hess (RSJ 12 (1938) 177) l'historique de cette disposition qui explique peut-être le peu d'intérêt que suscite l'objet social.

d'un objet « apparenté » n'entraînent pas immédiatement une modification statutaire ³²⁴. C'est pourtant dans cette dernière catégorie que se situeront souvent les premières mesures d'intégration dans un groupe. Quoiqu'elles puissent faire partie d'un plan de réorganisation bien plus important à long terme, elles seront souvent prises par l'administration dans le cadre de ses compétences de développement du « cercle des opérations » ³²⁵. Certes, on pourrait dire que tout comme pour les modifications de fait du but, l'administration répond de la violation de la loi qu'elle commet en ne prenant pas les mesures nécessaires pour adapter les statuts à la réalité ³²⁶. Mais l'intérêt de l'actionnaire à être informé de l'orientation nouvelle de sa société n'est guère satisfait par cette responsabilité qui, sauf peut-être pour des actions cotées en bourses, est d'une portée très limitée ³²⁷. A l'obligation de principe de modifier les statuts en cas d'élargissement ou de rétrécissement du « cercle des opérations » de la société ne correspond aucune sanction qui en fasse un moyen d'assurer l'information préalable des actionnaires sur les intentions d'un nouveau titulaire du contrôle. Il y aurait toutefois dans la procédure prévue à l'art. 649 CO un moyen pour l'ensemble des actionnaires de débattre et de se prononcer (même si c'est à titre purement consultatif pour la minorité) sur l'avenir de la société ³²⁸.

4. Augmentation du capital social.

On a vu que la cession de contrôle par souscription en bloc d'une augmentation de capital s'effectue en deux étapes : une convention entre les anciens titulaires du contrôle et le futur actionnaire dominant, puis

³²⁴ Siegwart, *op. cit.*, ad art. 626, N 41, p. 214.

³²⁵ *Ibid.*, ad art. 648, N 4, p. 24.

³²⁶ *Ibid.*, N 7, p. 24 : l'importance de cette sanction est surtout justifiée pour cet auteur par la protection des tiers ; il s'agit avant tout de rectifier l'inscription au registre du commerce.

³²⁷ On peut se demander si l'actionnaire ne peut en cas de diminution de la valeur marchande de ses actions à la suite de la nouvelle orientation de l'activité sociale, réclamer comme dommage *directe* à l'administration, la différence entre le prix au moment de la vente et celui qu'il aurait obtenu si, informé en temps utile par une procédure régulière de modification des statuts, il avait pu vendre alors. En pratique, seules les actions cotées se prêtent à une telle appréciation ; encore faudrait-il tenir compte des effets de la modification statutaire sur les cours.

³²⁸ Kummer (in : Berner Tage für die juristische Praxis 1972, p. 130) voit en outre dans l'aggravation des conditions posées à la prise de décisions de l'assemblée générale par les art. 648 et 649 CO un moyen de renforcer sérieusement la position des minorités.

une augmentation du capital selon la procédure ordinaire³²⁹. Cette seconde étape est indispensable et, à la différence des autres décisions sociales qui viennent d'être examinées, elle permet une information préalable et une participation de l'actionnaire individuel à la décision elle-même, bien que l'ancien titulaire du contrôle puisse, dans ce cas également, décider seul du transfert et bénéficier de la prime de contrôle, à l'exclusion de ses co-actionnaires. S'il s'agit d'une cession qui ne fait que consacrer ou renforcer la position d'un créancier important on aura, plutôt qu'une prime, des avantages accordés à l'administration (garantie de maintien en place, « golden handshake », « avancement » dans l'entreprise de l'acquéreur, etc.).

Le fait que la décision de l'assemblée générale soit une étape indispensable de la prise de contrôle oblige la majorité à justifier, dans une certaine mesure, le transfert qu'elle impose. Faute de quoi, une action en annulation pourra être intentée sur la base de l'art. 706 CO qui remettrait en question toute l'opération.

Ainsi ne pourra-t-elle pas prévoir des conditions de souscription qui défavorisent la minorité de façon inadmissible. S'agissant de réserver une augmentation de capital à un seul actionnaire, on n'admettra la restriction du droit préférentiel de souscription que s'il est dans l'intérêt de l'ensemble des actionnaires et de la poursuite du but social, que cet actionnaire acquière la majorité³³⁰. Le renforcement d'une position de contrôle ou la modification du rapport des forces dans la société n'est, en revanche, pas un motif légitime³³¹. Si l'augmentation est réservée à un tiers, il faudra examiner si la majorité n'est pas si liée avec ce tiers qu'elle en retire un avantage personnel sous le couvert d'un « sacrifice commun », si elle ne retire pas de la cession des avantages particuliers

³²⁹ Ci-dessus, p. 86-87.

³³⁰ ATF 95 II 162, cons. 9a ; voir ég. ATF 93 II 406/7 ; Patry, L'égalité des actionnaires dans la société anonyme, Sem. Judiciaire 1963, p. 100 ; Stockmann, Zum Problem der Gleichbehandlung der Aktionäre, Lebendiges Aktienrecht (Festgabe Bürgi), Zurich 1971, p. 398 ; Vischer/Rapp, Zur Neugestaltung des schweizerischen Aktienrechts, Berne 1968, p. 187. On admet que l'actionnaire qui fait un important apport en nature peut légitimement bénéficier seul de l'augmentation de capital lorsque cette apport est nécessaire au développement de la société (ATF 91 II 304, cons. 7) ; de même pour un tiers qui fait un tel apport (Steiner, Das Recht zum Bezug neuer Aktien, SAS 16 (1943), p. 31) ou, par un investissement nouveau ou une conversion de ses créances, permet un assainissement de la société.

³³¹ Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 187-8 ; ATF 91 II 298.

qui compensent la perte d'influence qu'elle subit et la renonciation au droit préférentiel ³³².

Ces principes sont toutefois appliqués en Suisse de façon restrictive lorsqu'ils s'agit d'augmentations de capital ordinaires. On ne peut donc les considérer comme de puissantes protections en cas de cession de contrôle. Il est néanmoins possible, compte tenu de l'importance de cette opération, que la jurisprudence se montre, dans ce dernier cas, plus sévère dans l'examen des motifs qui justifient l'inégalité de traitement et de ceux qui ont déterminé la majorité à céder le contrôle.

La prise de contrôle par souscription d'actions, tout comme l'O.P.A., requiert la participation de l'ensemble des actionnaires ; mais à la différence de cette dernière, elle n'entraîne pas la sortie des actionnaires favorables au changement de contrôle. De même que pour l'O.P.A., leur information doit donc être complète et, du fait que les actionnaires vont rester dans la société, elle est encore plus indispensable qu'en cas d'O.P.A. ³³³.

On retrouve ici le problème de l'information, déjà mentionné à propos des modifications du but et de l'objet social, et que l'on va retrouver en examinant la possibilité d'atteintes au droit acquis au dividende. Dans l'augmentation de capital, il joue toutefois un rôle particulier, car l'information y intervient avant l'exécution de la cession et peut permettre à l'actionnaire minoritaire d'empêcher une cession dangereuse pour les intérêts sociaux.

B. CESSIION DE CONTRÔLE ET DROITS ACQUIS DES ACTIONNAIRES.

Les actionnaires bénéficient de certains droits acquis dont ils ne peuvent être privés sans leur consentement ou qui, du moins, même dans la forme « relativisée » que revêtent certains d'entre eux, ne peuvent être

³³² Le fait que la majorité renonce comme la minorité à son droit préférentiel de souscription devrait permettre d'exclure le grief de violation du principe de l'égalité qui justifierait une action en annulation ; mais la majorité peut bénéficier d'avantages qui ne font pas l'objet d'une décision sociale et dont la minorité ne bénéficie pas. Il peut alors y avoir tout de même inégalité de traitement : voir Siegwart, *op. cit.*, ad art. 652, N 11, p. 398 ; ainsi que l'examen par le Tribunal fédéral des avantages retirés par la Confédération et le canton de Berne de l'acquisition d'actifs proposée dans l'affaire de la société BLS, et les principes posés à cette occasion (ATF 95 II 157, 167, cons. 12).

³³³ Voir l'importance attribuée à cette question par les réglementations sur l'o.p.a., ci-dessus, p. 58 et ss.

supprimés que dans l'intérêt social³³⁴. La cession de contrôle, qui ne porte aucune atteinte directe aux droits fondamentaux du sociétariat tels que le droit de vote, est l'occasion d'une atteinte de fait à l'exercice de certains de ces droits, aussi profonde, parfois, que celles que leur porte directement l'assemblée générale dans certaines décisions. Deux droits acquis sont particulièrement exposés en cas de cession de contrôle : le droit à une part de bénéfice et celui à l'information.

1. *Droit de l'actionnaire à une part de bénéfice.*

Dans toute société, ou du moins dans celles de nature commerciale, il existe un but sous-jacent, parfois qualifié de but ultime (Endzweck), consistant dans la réalisation d'un bénéfice en vue de le distribuer aux actionnaires qui ont, eux, un droit acquis à en recevoir une part proportionnelle³³⁵. Ceci suppose de la part de la société, soit de l'administration, l'obligation d'exploiter l'entreprise sociale dans un but lucratif et au profit de l'ensemble des actionnaires. Ce droit a des limites qu'il n'est pas nécessaire d'examiner ici, et qui sont le plus souvent justifiées par l'intérêt de la société en tant qu'entreprise³³⁶. En cas de cession de contrôle, le grief d'atteinte au droit au dividende pourra être évoqué, lorsque la cession s'accompagne d'une décision de modification du but ou de l'objet social, dans le cadre d'une action en annulation d'une décision de l'assemblée générale. Il s'apprécie selon les particularités du cas concret³³⁷ et ne sera sans doute admis que lorsque les modifi-

³³⁴ Pour un examen exhaustif de ces droits voir la thèse de Schluep, déjà citée.

³³⁵ Voir chez Schluep (*op. cit.*, p. 51-52) les détails relatifs aux trois aspects de ce droit et aux dispositions légales qui s'y rapportent ; é.g. Bürgi, *op. cit.*, ad art. 660/1, N 2 et ss, p. 8 et ss.

³³⁶ Bürgi, *op. cit.*, ad art. 660/1, N 11 et ss, p. 11 et ss ; Schluep, *op. cit.*, p. 54 et ss, qui énumère les restrictions qui peuvent être apportées à ce droit aussi bien en tant que droit à la réalisation d'un bénéfice, notamment limité par l'intérêt des travailleurs, que comme droit à la répartition du bénéfice qui trouve surtout ses limites dans la constitution de réserves dans l'intérêt de l'entreprise et dans la rémunération des dirigeants sociaux ; é.g. ATF 95 II 566, cons. 6 ; 99 II 55.

³³⁷ On relèvera toutefois que l'atteinte à ce droit n'est admise que de façon très restrictive ; ainsi dans un arrêt du 3 avril 1973 relatif à une augmentation de capital (RO 99 II 55) le Tribunal fédéral a-t-il rejeté ce grief en déclarant notamment que le « caractère acquis des droits à une part du bénéfice net et du produit de liquidation ne signifie pas que les organes susmentionnés doivent prendre toutes les décisions leur compétant en vertu de la loi et des statuts de telle façon qu'elles n'influent pas sur le droit d'expectative des actionnaires sur une part du bénéfice net et du produit de la liquidation » (JT 1973, p. 623). L'argumentation du TF est davantage basée sur des considérations générales que sur les particularités du cas concret (voir la note de Hirsch à ce propos : JT 1973, p. 631). Aussi peut-on s'attendre à ce que les critères appliqués soient

cations statutaires sont d'une importance considérable, car il s'agit d'un droit à une politique générale de bénéfice et non d'un droit à recevoir régulièrement des dividendes³³⁸. Ce n'est toutefois pas le cas le plus important d'atteinte à ce droit qu'il faut examiner ici.

La forme la plus fréquente d'atteinte au droit à une part du dividende que peut redouter l'actionnaire dans notre cas, résulte de l'orientation nouvelle que l'administration donnera à l'activité sociale : au lieu de pratiquer une politique d'accroissement des bénéfices, elle va coordonner cette activité avec celle d'autres membres d'un même groupe de sociétés. Contre une telle politique, l'actionnaire est, au moment de la prise de contrôle, totalement désarmé. D'une part, il ne peut exiger le respect de son droit par une action en exécution, mais seulement agir, a posteriori, en dommages-intérêts contre l'administration³³⁹ ; d'autre part, il doit tolérer, dans le cadre de la répartition du bénéfice, une très grande latitude laissée aux titulaires du contrôle pour affecter les bénéfices réalisés à d'autres buts que la distribution de dividendes³⁴⁰. Il y a tout lieu de croire que la mise en place d'une planification de groupe, telle qu'elle existe dans les organisations de ce genre, et la mise en œuvre d'une politique de groupe, même si elle aboutit au fonctionnement de la société dans un intérêt tiers et porte atteinte au droit au dividende³⁴¹, ne sont pas assez arbitraires, au sens de la jurisprudence du Tribunal fédéral, pour que les tribunaux puissent en revoir l'application³⁴². De toutes façons, au moment de la cession, les éléments

très restrictifs lors de l'appréciation d'une modification du but, dont l'incidence sur les droits des actionnaires peut paraître plus lointaine encore. Ainsi dans un arrêt récent concernant la modification de l'objet social, le TF a-t-il conclu dans le même sens quoique sur la base d'un examen plus détaillé des circonstances : « ... l'actionnaire doit s'accommoder de ce que ... la société poursuive pour des motifs objectifs une politique sociale lucrative à long terme seulement » (JT 1975, p. 342, cons. 4, RO 100 II 384).

³³⁸ Schluep, *op. cit.*, p. 53.

³³⁹ Bürgi, *op. cit.*, ad art. 660/1, N 15, p. 12.

³⁴⁰ *Ibid.* N 21 et ss, p. 14 et ss ; Schluep, *op. cit.*, p. 61 et ss.

³⁴¹ Bürgi, *op. cit.*, ad art. 660/1, N 14, p. 11 ; Schluep, *op. cit.*, p. 242.

³⁴² « ... das wohlerworbene Recht des Aktionärs auf einen verhältnismässigen Anteil am Reingewinn im Sinne von art. 646 und 660 OR kein unbedingt ist, sondern durch die weitgehenden Befugnisse der Generalversammlung oder der Verwaltung eingeschränkt werden darf. So kann die Generalversammlung den Reingewinn zu Aufnung von Reserven oder zu andern Zwecken verwenden. Die Gerichte können aber die Angemessenheit der hierüber gefassten Berchlüsse nicht überprüfen und dürfen nur einschreiten, wenn die Generalversammlung den Rahmen vernünftigen Ueberlegungen willkürlich überschritten hat » (ATF 95 II 55, cons. 6). Si des pertes sont à craindre il faut encore qu'une détérioration sérieuse de la situation soit apparente au moment où l'acte de la majorité est mis en cause. Il suffit qu'une évolution favorable soit simplement « possible » pour que l'action soit rejetée (JT 1975, p. 343).

constitutifs d'une responsabilité de ce chef ne sont pas réunis et les décisions qui pourraient être attaquées ne sont encore que des plans. La nature même des moyens de droit à disposition de l'actionnaire (action en responsabilité, action en annulation) exige que des actes précis aient été commis ou des décisions formelles d'organes aient été prises.

2. *Droit acquis de l'actionnaire à l'information.*

Il est admis que l'actionnaire à un droit indépendant, de nature sociale, à l'obtention des renseignements, notamment lorsqu'il s'agit des éléments soumis à son vote³⁴³. Dans l'intérêt de la société, ce droit ne peut toutefois être exercé que dans les limites du secret des affaires³⁴⁴. Pour les décisions de l'assemblée prises à l'occasion d'une cession de contrôle, il ne peut être question de secret des affaires : il n'y a aucun intérêt digne de protection qui exige que l'on garde secrets les *plans généraux* du futur actionnaire dominant pour l'avenir de l'entreprise ou les arrangements qu'il a pris avec ses prédécesseurs. L'intérêt social n'est pas concerné. Il y aurait tout au plus conflit avec l'intérêt personnel de certains individus au maintien du secret sur leurs propres affaires³⁴⁵. Mais il ne s'agit pas en l'espèce de leurs propres affaires : la cession de contrôle est avant tout une cession d'entreprise et l'avenir de l'entreprise est un élément déterminant pour celui qui doit se pro-

³⁴³ ATF 95 II 161-162 ; Hirsch, Problèmes actuels du droit de la société anonyme, Rapport à la SSJ 1966, p. 20 et 33 ; Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 208 ; ZR 47 (1948), N 94, p. 204.

³⁴⁴ Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 208 et 209 ; sur la portée du « secret des affaires » dans ce domaine, Hirsch, Rapport à la SSJ 1966, p. 37 et ss ; la doctrine la plus récente admet que cette limite existe aussi bien pour le droit de l'assemblée générale que pour celui de l'actionnaire individuel dans une mesure plus ou moins grande (Bürgi, *op. cit.*, ad art. 695, N 13, p. 416).

³⁴⁵ Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 209 ; sur les limites de ce secret lorsque des liens de groupe particulièrement étroits existent entre actionnaires et société, voir Schlupe, *op. cit.*, p. 245 et ss, 248, 252 ; Wyss, Das Recht des Aktionärs auf Auskunfterteilung, Thèse Zurich 1953, p. 240 et ss ; sur l'intérêt de l'actionnaire à connaître la rémunération des dirigeants sociaux : ZR 47 (1948), N 94, p. 205. Voir ég. de ce point de vue le problème du droit à l'anonymat (Hirsch, L'anonymat de l'actionnaire dans la SA, Festschrift für W. Hug, Berne 1968, p. 307). Dès l'instant où l'actionnaire exerce une influence prépondérante sur la société, il doit admettre que ses affaires concernent la société. D'un autre avis, la Cour de Justice de Genève, dans son arrêt du 27 juin 1969 (SJ 1971, p. 427) qui estime que c'est l'intérêt minoritaire à connaître d'autres actionnaires qui « ne pèse pas lourd » face au droit à l'anonymat qu'elle paraît, sans motifs particuliers, considérer comme un fondement de l'ordre juridique en cette matière. Il ne s'agissait toutefois pas en l'espèce de connaître le nom de l'actionnaire dominant.

noncer sur une modification des statuts. D'autre part, le fait que des accords de cession avantageux ou non, et en soit parfaitement légitimes, ont été passés entre ancien et nouvel actionnaire majoritaire (ou avec un futur actionnaire en cas d'augmentation de capital) doit être révélé afin que la prise de position de l'administration ou du titulaire du contrôle (qui peut avoir une influence sur l'attitude des autres actionnaires) apparaisse sous son véritable jour, c'est-à-dire influencée par un intérêt personnel qui ne peut, dans ce cas, se parer du nom d'intérêt social. Qu'une telle information soit compatible avec les intérêts de la société est démonté par les réglementations sur l'offre publique d'achat qui lui attribuent la plus grande importance. Ainsi obligent-elles à révéler l'identité du nouveau (futur) titulaire du contrôle, qui constitue souvent, à elle seule, une indication du but de la cession (prise de contrôle par un étranger, un concurrent, une grosse entreprise)³⁴⁶, ou le fait qu'il détenait déjà une participation (ce qui peut être un indice d'une volonté de concentration, ultérieurement de fusion), et surtout ses objectifs pour l'avenir de l'entreprise³⁴⁷. D'autre part, les mêmes règles

³⁴⁶ On ne voit guère en quoi cette révélation d'identité porterait atteinte au secret légitime des affaires sociales (sans parler de l'incidence sur le secret bancaire, que redoute Reichwein (Zur Frage der Anonymität des Aktionärs, SAS 42 (1970) 155 et ss) et dont l'évocation est dans ce contexte pour le moins inattendue) ni quel intérêt elle aurait pour les services de renseignements économiques étrangers (*ibid.*, p. 156). Quant au droit individuel de l'actionnaire « à maintenir secret le montant de sa participation » (Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 209) il n'est certainement pas un droit d'une importance comparable aux droits acquis (dont il n'est pas) et doit céder le pas au droit prépondérant à l'information, qui présente au moins sur le premier l'avantage d'avoir un fondement légal. Une fois de plus on relèvera que celui qui entend assumer la direction de fait des affaires sociales doit en contrepartie de ce privilège tolérer que ses intérêts dans la société soient traités comme une « affaire sociale ».

³⁴⁷ Ci-dessus, p. 58 et ss ; en ce qui concerne les renseignements relatifs à l'identité de l'acheteur dans une o.p.a., voir Weinberg, *op. cit.*, N 1320, p. 143 ; règles du « Stock Exchange » anglais, § 14 (i) ; art. 72 de l'arrêté français du 24 janvier 1970 ; Note 73 Harv. L. R., p. 383 ; Butler, *The Business Lawyer* 1971, p. 248 et ss ; Cohen, *The Business Lawyer* 1966, p. 151 et ss ; quant à ses intérêts dans la société : art. 17 du « City Code » ; Weinberg, *op. cit.*, N 1345 et ss ; « Schedule 130 » de la SEC ; Butler, *loc. cit.* ; quant à ses intentions : art. 14 (viii) des règles du « Stock Exchange » britannique ; Cohen, *The Business Lawyer* 1966, p. 151 ; art. 15 du « City Code » et « Practice Note » N 3 et N 4 ; Malan, JCP 1970 I 2304, N 22. Les informations requises doivent permettre de se faire une idée aussi claire que possible de la situation actuelle et des possibilités d'avenir de la société, ainsi que des avantages que le changement de contrôle est censé lui apporter. On ne peut concevoir que le législateur suisse ait voulu exclure des renseignements de ce genre de ceux qui doivent permettre à l'actionnaire d'exercer son droit de vote. Elles sont au contraire en accord avec le but d'une information préalable à l'assemblée générale, en particulier lorsqu'un changement du but et de l'objet doit être décidé. On a parfois évoqué dans ce

imposent aux dirigeants sociaux de révéler les opérations en titres de la société qu'ils ont effectuées ³⁴⁸.

Cette dernière obligation est généralement prévue non seulement par le droit de l'O.P.A., mais également par celui relatif aux opérations des initiés sur les titres de la société ³⁴⁹. Elle dégage ainsi le devoir d'information de tout lien avec les décisions de l'assemblée générale ou avec une offre générale d'achat.

Le droit suisse ne connaît pas de règles dans ce domaine. La liberté des initiés ne connaît de limites que dans les règles sur la conclusion des contrats ³⁵⁰. Celles-ci ne trouvent pas leur application ici puisque le

contexte une « sphère intime » (Geheimnisssphäre) de l'entreprise dont la nature est assez brumeuse, du moins en ce qui la distinguerait de la sphère intime des autres sujets de droit. En fait, elle paraît consister surtout en « secrets » dont l'entreprise pourrait tirer parti sur le plan concurrentiel (cf. Intervention de J.-N. Druey dans la discussion relative au rapport Niederer, in : *Berner Tage für die juristische Praxis* 1972, *Probleme der Aktienrechtsrevision*, Berne 1972, p. 55-56). De ce point de vue, ils peuvent légitimement être soustraits à la curiosité de l'actionnaire non pas comme le prétend Druey en tant qu'« incompetent » mais en tant que tiers pouvant les exploiter contrairement à l'intérêt social. Mais les renseignements dont il est ici question ne font guère courir ce risque. D'autre part si « Geheimnisssphäre » il y a, l'actionnaire se situe à l'intérieur de la sphère : il exerce une « fonction » (le vote) dans la société et celle-ci accepte, en créant des actions, le risque de voir leur titulaire s'intéresser aux affaires sociales ; en choisissant ce mode de financement, elle s'expose à ce que cette « sphère » intime s'élargisse à l'ensemble des actionnaires, du moins dans les domaines où leurs droits sont en jeu. Tel est le cas en l'espèce. Voir ég. sur cette question l'arrêt de l'Obergericht de Zurich du 18 avril 1947 (ZR 47 (1948) N 94, p. 206. D'une tout autre nature sont les secrets énumérés par Wyss (*op. cit.*, p. 156 et ss, notamment les secrets de fabrication).

³⁴⁸ Weinberg, *op. cit.*, N 1371 ; art. 31 du City Code et note du 12 juin 1970 révisée le 16 février 1972 ; en France, voir art. 15 de l'avis du 13 janvier 1970 ; on relèvera d'autre part que le droit anglais exige l'approbation des avantages conférés aux administrateurs par l'assemblée générale (sect. 193 Companies Act ; Weinberg, *op. cit.*, N 2510 et ss).

³⁴⁹ Sur l'évolution aux Etats-Unis dans ce domaine et le problème posé par les « initiés », voir Loss, 33 *Modern L. R.*, 34 ; sect. 14 et 16 « Securities and Exchange Act 1934 » ; ég. Weinberg, *op. cit.*, N 2330, p. 337 ; Rapport de la Commission Jenkins, N 99 (b) ; en France, une réglementation sévère des opérations des administrateurs sur les titres de leurs sociétés est contenue dans la loi N° 70-1208 du 23 décembre 1970, relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse.

³⁵⁰ En principe, nul n'est tenu de révéler à son co-contractant des éléments déterminants pour lui dans la conclusion du contrat (Merz, *Berner Kommentar*, ad art. 2, N 270, p. 300). On ne doit toutefois pas, surtout lorsque les co-contractants sont dans un rapport de confiance, profiter de l'erreur reconnaissable d'autrui ; on se trouvera souvent à la limite du dol par omission (*ibid.*, N 271 et ss). En l'espèce, l'inité connaît l'ignorance de son co-contractant et la fausse image qu'il a de la situation de la société : sa position est donc délicate. Voir

co-contractant n'est pas dans l'ignorance des informations confidentielles sur la base desquelles l'initié conclut. D'autre part, le droit des sociétés ne vise pas des cas de ce genre puisqu'il ne prévoit, en dehors du droit général à l'information de l'assemblée, qu'un droit de consulter les livres et la correspondance de la société (697 al. 2 CO). Encore ce droit est-il interprété de façon si restrictive qu'il vaut tout juste d'être mentionné³⁵¹. En outre, pour intégrer un système d'information relatif aux transactions effectuées par les dirigeants sociaux au droit des sociétés, il faudrait envisager une disposition analogue au droit anglais, qui oblige à consigner ces transactions dans un registre ouvert aux actionnaires, plutôt qu'une réglementation relative aux initiés³⁵². Un tel système ne serait pas incompatible avec notre droit des sociétés, mais en l'absence de disposition expresse dans ce sens, il faut exclure, en droit suisse, que l'actionnaire puisse, dans le cadre limité de l'art. 697 CO, exiger de connaître les modalités d'une cession de contrôle en cours.

Le fondement des droits de l'actionnaire dans ce domaine ne réside que dans l'obligation de renseigner l'assemblée générale lorsque celle-ci intervient dans la procédure de cession et, surtout, comme on va le voir, dans les principes généraux du droit des sociétés. Dans un contexte plus général, celui de la sauvegarde des intérêts minoritaires après la cession de contrôle et tout au long de la vie sociale, cette question se confond avec celle de l'information sur l'identité de l'actionnaire dominant et sur le fonctionnement des groupes de sociétés. Ces problèmes sont encore loin d'avoir trouvé une solution satisfaisante en droit suisse.

sur la question de la responsabilité des initiés, Herschsohn, *Zum Handel mit Aktien seitens Mitglieder der Verwaltung*, SAS 44 (1972) 173 et ss, qui n'admet toutefois qu'avec réticence la conclusion qu'une responsabilité existe, la jugeant de peu d'intérêt pratique pour l'actionnaire ; Forstmoser (*Effektenhandeln durch Insider*, SAS 1973, p. 133 et ss) conclut plus catégoriquement à une absence de responsabilité.

³⁵¹ Voir ATF 82 II 216, notamment 221, cons. 2.

³⁵² Voir Gower, *op. cit.*, p. 389 et ss ; Companies Act 1967, sect. 25 et 27 à 34 ; pour les caractéristiques des règles sur les initiés, voir les réglementations américaines (Loss, *Securities Regulations*, 2^e édition, Boston/Toronto 1961, vol. II, p. 1037 et ss) et françaises prises sous l'impulsion de la Commission des opérations de bourse.

C. PRINCIPES GÉNÉRAUX DU DROIT DES SOCIÉTÉS.

La majorité des cessions de contrôle s'effectue sans intervention d'un organe social (du moins en sa qualité d'organe). Une exception peut être faite pour l'agrément donné par l'administration dont on a vu qu'elle dispose d'une capacité d'action limitée³⁵³. Elles se déroulent donc dans un cadre où l'actionnaire individuel ne peut pas toujours faire valoir ses droits (notamment ses droits acquis), où sa situation juridique n'est pas affectée, mais où ses intérêts dans la société le sont. En outre, on vient de voir que tant les règles sur les prises de décisions sociales que celles sur les droits acquis ne permettent pas une protection efficace des intérêts minoritaires. Ce n'est que par le recours aux principes généraux du droit des sociétés que l'on peut dégager une responsabilité des cédants du contrôle qui assure aux autres actionnaires une prise en considération de leurs intérêts légitimes.

Ces principes sont ceux concernant les limites du pouvoir majoritaire et ceux qui régissent la responsabilité des administrateurs. Bien que le titulaire du contrôle ne soit pas toujours majoritaire, c'est essentiellement à travers les devoirs de la majorité (dont il exerce en pratique tous les droits) que l'on peut, en droit suisse, définir ses devoirs. En effet, la notion de « contrôle » est inconnue du droit positif suisse. Aussi tiendrons-nous ici pour équivalents les termes de « majorité » et de « titulaires du contrôle », le pouvoir et les droits qu'ils exercent étant les mêmes.

1. *Nature et limites du droit de vote majoritaire.*

Lorsqu'il exerce son droit de vote, l'actionnaire, surtout s'il est majoritaire, ne doit pas agir sans égards pour les intérêts des autres actionnaires et les léser sans motifs³⁵⁴.

³⁵³ A cause de sa dépendance de la majorité (ou de son identification avec elle) ; cf. ci-dessus, p. 140 et ss.

³⁵⁴ Pour apprécier les motifs, on procède à une pesée des intérêts en présence ; cette notion (*Interessenabwägung*) est à l'origine des principales élaborations doctrinales sur les droits des minorités ; voir plus particulièrement Bürgi, *Interessenabwägung im Gesellschaftsrecht*, *Études de droit commercial en l'honneur de Paul Carry*, Genève 1964, p. 1 et ss ; Schluep, *op. cit.*, p. 383 et ss ; Weiss, *op. cit.*, N 146 et ss, p. 61 et ss.

L'exercice du droit de vote est le moyen de conférer à l'expression de volontés individuelles la valeur de décisions sociale³⁵⁵, décisions qui prennent le caractère de volonté de la société et ont, de ce fait, des répercussions sur la situation de tous les intéressés. Il est inévitable que des divergences existent quant au contenu qui doit être donné à cet acte et que, à la suite du choix de la majorité, des intérêts minoritaires soient lésés. Dans un acte ayant une portée sociale, on admet généralement que la majorité peut sacrifier des intérêts individuels à l'intérêt de tous, qui s'identifie le plus souvent avec le sien. Lorsque ce dernier prend un aspect purement égoïste, l'on attribue toutefois un plus grand poids aux intérêts individuels minoritaires³⁵⁶. Mais dans ce dernier cas, ce n'est pas tant à cause de leur caractère d'intérêts minoritaires que parce que,

³⁵⁵ L'acte juridique que constitue l'exercice du droit de vote est, selon la conception traditionnelle, un acte juridique multilatéral, soit un acte nécessitant une manifestation de volonté de plusieurs personnes (voir von Tuhr, *op. cit.*, vol. 1, § 20, II, p. 122 ; Engel, *op. cit.*, p. 109, qui toutefois met la décision « à part » dans sa classification ; Tandogan, *Notions préliminaires à la théorie générale des obligations*, Genève 1972, p. 78-79). Jäggi estime en revanche que la décision n'est pas un acte multilatéral : « Car dans ce cas les parties sont déjà réunies en un groupement (Verband), par la loi ou par un contrat ; et d'après l'organisation d'un tel groupement, la majorité peut décider, de sorte qu'on se trouve en présence d'un acte avec effet sur la sphère d'un tiers » (*Fremdgestaltung*). (Schönenberger/Jäggi, *Kommentar des Obligationenrechts*, Tome V 1a, Zurich 1968, ad art. 1, N 72, p. 248). Elle est un acte juridique (sans doute unilatéral) de la personne morale une « manifestation de volonté des organes compétents qui exercent ainsi ... leurs droits afférents à cette qualité ... » (*ibid.*, N 46, p. 241). En admettant ainsi que la décision de l'organe soit considérée comme produisant des effets chez un tiers (la société), qu'elle soit un acte de « *Fremdgestaltung* », (Jäggi, *ibid.*, N 46, p. 241-242) on dissocie nettement comme « personne » l'organe et la société (sinon on aurait, certes, une décision d'un organe en cette qualité, mais qui par définition serait unilatéral puisqu'il agit en sa qualité, il « est » la société et, surtout, serait « *Selbstgestaltung* » selon la définition de Jäggi (*ibid.*, N 38, p. 237), ne s'adressant qu'à elle et ne produisant des effets que sur elle). Mais si l'on dissocie ainsi organe et société, il paraît également nécessaire de dissocier l'organe de ceux qui agissent dans l'organe : la décision est dans ce contexte un acte de l'organe qui ne prend cette valeur que si plusieurs manifestations de volontés se sont produites chez ceux qui le constituent. Il faut donc, en principe, une expression de volonté multilatérale pour que cet acte puisse être appelé « décision ». Cependant, pour la société à actionnaire unique ou fortement majoritaire, c'est en fait une déclaration de volonté qui vaut décision ; il n'y aurait plus qu'une partie à l'acte juridique en question. Quelle que soit toutefois la nature de cette « décision », il est hors de doute que ceux qui y participent manifestent une volonté : le droit de vote n'est rien d'autre que le droit de manifester sa volonté avec des conséquence et dans les conditions particulières qui en font une manifestation différente d'une manifestation destinée à la conclusion du contrat (la principale étant l'effet de « *Fremdgestaltung* » légal). C'est la déclaration, en assemblée, de la nature de sa volonté qui constitue pour le majoritaire l'exercice de son droit de vote.

³⁵⁶ Weiss, *op. cit.*, N 170 et ss, notamment 174, p. 70 ; Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 181 et ss, et la jurisprudence citée à la note 3, p. 182.

face à des intérêts de la majorité étrangers à la société, ils font figure de véritable intérêt social. Dans l'exercice du droit de vote³⁵⁷, la majorité n'a pas l'obligation de se laisser guider par des motifs particulièrement altruistes ou par des considérations d'équité³⁵⁸. Elle est seulement tenue de ne pas abuser de son pouvoir de décision. Il n'y a donc pas à proprement parler de protection des minorités, mais des limites à l'exercice des droits de la majorité découlant de l'art. 2 CCS. Cette norme générale qui nécessite toujours une concrétisation³⁵⁹, est plus particulièrement définie en droit des sociétés dans l'institution du devoir de fidélité et dans le principe de l'égalité de traitement.

Le premier est une forme spéciale du devoir de bonne foi découlant de l'intensité particulière du lien juridique qui existe entre celui qui l'invoque et celui dont les actes sont en cause³⁶⁰. Il est généralement contesté que l'actionnaire ait un tel devoir³⁶¹, surtout pour des motifs

³⁵⁷ On affirme parfois que c'est la société qui doit prendre ces intérêts en considération. En fait, on verra que cette prise en considération est surtout une traduction des limites au pouvoir majoritaire. C'est donc bien à celui qui le détient qu'elle incombe. Mais cette divergence dans la désignation de l'obligé résulte de ce que l'absence de respect des droits minoritaires se manifeste le plus souvent dans des décisions de l'assemblée générale. Dès l'instant où elle est prise, celle-ci a valeur de décision de la société (bien que ce terme ne soit pas contenu dans la loi qui ne parle que de décision de l'assemblée), ce qui signifie simplement qu'elle a valeur pour tous les actionnaires et que pour la faire annuler il faut actionner en justice la société elle-même. On peut aussi voir dans cette affirmation une manifestation de cette conception qui veut que les actionnaires n'aient absolument aucun rapport entre eux et qu'ils n'aient de droits et d'obligations qu'envers la société, conception qui découle en grande partie de la limitation des obligations de l'actionnaire à la libération de son apport (art. 620 et 680 CO ; Siegwart, *op. cit.*, ad art. 620, N 26 et ss, p. 154 et ss ; Bürgi, *op. cit.*, ad art. 680, N 1 et ss, p. 22 et ss ; ainsi que la littérature citée par Wohlmann, *op. cit.*, p. 73 et ss, notamment note 2, p. 73, qui réfute cette conception), mais est également influencée par la notion de société « typique ». Cette dernière, aux dimensions assez grandes et réunissant de nombreux actionnaires désirant investir dans un même but, se prête assez bien à une schématisation du statut de l'actionnaire en un rapport bilatéral société-actionnaire (voir sur cette question Jäggi, *Ungelöste Fragen des Aktienrechts*, SAS 31 (1958/59), p. 57 et ss ; ég. les remarques de Vischer/Rapp (*op. cit.*, p. 215) sur la relation entre la société « typique » et la limitation des obligations de l'actionnaire de l'art. 680 CO).

³⁵⁸ Weiss, *op. cit.*, N 162, p. 66.

³⁵⁹ Schluep, *op. cit.*, p. 302 et 304 ; Yung, *Etudes et articles*, p. 11.

³⁶⁰ Wohlmann, *op. cit.*, p. 55-56 ; ég. Schluep, *op. cit.*, p. 335 et ss, et les auteurs cités, note 27, p. 335.

³⁶¹ Sont favorables à un tel devoir : Fromer, RDS 58 (1939), p. 210 et ss ; Gloor, *Der Treugedank im Recht der Handelsgesellschaften*, Thèse Zurich 1942, p. 108 et ss ; Wohlmann, *op. cit.*, p. 73 et ss ; voir ég. la littérature citée par Schluep, *op. cit.*, p. 330 ; Weiss (*op. cit.*, N 181 et ss) y est opposé mais avec certaines nuances (N 182, p. 72) ; Bürgi (*op. cit.*, ad art. 680, N 11, p. 224) et

tirés de l'art. 680 CO. Ceux-ci ne sont toutefois pas déterminants si l'on s'en tient à sa définition comme un devoir général de l'actionnaire dans l'exercice du pouvoir³⁶². Le degré de respect pour les droits des personnes attachées à la poursuite d'un même but doit être plus élevé que celui requis dans l'exercice d'un droit contractuel ou absolu. Surtout lorsque les droits exercés ont été conférés dans l'intérêt et en vue de la réalisation de ce but³⁶³. Certes, le rapport de confiance qui joue un rôle important dans la définition du devoir de fidélité³⁶⁴ peut paraître tenu en droit des sociétés car c'est la loi qui, implicitement, « confie » à la majorité le soin de gérer les biens communs (et donc ceux de la minorité également). L'actionnaire investisseur qui entre dans la société peut

avec lui une abondante doctrine (voir notamment les auteurs cités par Wohlmann, p. 73) s'y opposent surtout à cause de l'art. 680 CO et du caractère « capitaliste » de la S.A. Voir un examen détaillé de la question chez Schluep, *op. cit.*, p. 310 et ss.

³⁶² Sur la définition du devoir général, voir Yung, Devoirs généraux et obligations, Etudes et articles, p. 111 et ss, Mélanges Schönenberger, Fribourg 1968, p. 163 et ss ; le devoir général peut être rattaché à une catégorie de personnes seulement ; il ne limite pas l'exercice des droits de ces personnes ni ne constitue une « prestation » : on ne peut dire que le droit du propriétaire foncier est restreint (ou moins absolu) parce qu'il doit respecter certains intérêts des voisins (art. 679 et 684 CCS) ou que cela constitue une prestation de sa part. Voir ég. Wohlmann, *op. cit.*, p. 98 et ss, dans son analyse de la ratio legis de l'art. 680 CO et sa distinction entre prestations individuelles et liées à l'activité sociale (Organschaftspflichten), en particulier au droit de vote. Ces dernières sont en fait des conditions d'exercice des droits de sociétariat et non des prestations. Cependant, à l'occasion d'un exercice des droits de sociétariat et notamment lorsque l'actionnaire viole un devoir général, il pourra être tenu à une prestation. On notera que cette question ne dépend pas de l'issue de la controverse entre partisans de la S.A. conçue comme contrat (et rattachée à l'art. 530 CO ; cf. ATF 69 II 248) et ceux de l'institution (cf. Zumstein, Du caractère institutionnel de la S.A., Thèse Lausanne 1954) car même dans une institution la majorité exerce des droits et doit, ce faisant, respecter les devoirs qui s'y rattachent et, de toutes façons, l'art. 2 CCS.

³⁶³ L'importance du but commun en droit des S.A. est d'autant plus grande qu'on refuse la relation directe entre actionnaires. Il est un critère essentiel d'interprétation du droit des S.A. et partant une ligne de conduite pour l'actionnaire dominant dans l'exercice de ses droits. Sur cette notion et ses incidences, voir Siegwart, *op. cit.*, ad art. 620, N 32, p. 156 ; Schluep, *op. cit.*, p. 335, et les auteurs cités à la note 27 ; ég. ATF 69 II 248 ; son importance est soulignée dans l'interprétation de l'art. 736, ch. 4 CO qui considère comme juste motif de dissolution ce qui rend impossible la réalisation du but (Bertsch, Die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen, thèse Zurich 1947). Sur l'importance du but dans la théorie institutionnelle, voir Zumstein, *op. cit.*, p. 74 et ss ; voir ég. ATF 99 II 58, cons. 2.

³⁶⁴ Cf. Fromer, RDS 58 (1939), p. 219 ; ce rapport de confiance ne suppose pas nécessairement des rapports personnels entre actionnaires comme l'estime Bürgi lorsqu'il conteste l'existence du devoir de fidélité (Tragende Ideen des Aktienrechts, Festgabe Hug, p. 277) mais seulement la croyance à une entreprise en commun ; ég. Gloor, *op. cit.*, p. 140-141.

ignorer qui la domine et par conséquent ne pas avoir une confiance particulière dans ses qualités, mais l'organisation du droit des sociétés lui assure que, du fait de sa participation à la même société, cet actionnaire poursuivra un même but, dans un intérêt en grande partie commun.

Le principe de l'égalité de traitement, dont l'existence en droit des sociétés est, quant à elle, incontestée, est le plus souvent défini comme une *lex specialis* par rapport à l'art. 2 CCS³⁶⁵. Dans son application, ce principe ne comporte pas une condamnation en soi de toute inégalité de traitement. En pratique, une décision ne le viole réellement (c'est-à-dire dans une mesure justifiant l'annulation) que si elle favorise indûment la majorité sans être justifiée par l'intérêt social³⁶⁶. Même si l'on considère, avec certains auteurs³⁶⁷, qu'il ne va guère plus loin que l'interdiction de l'abus de droit, il donne néanmoins une indication précieuse sur ce qu'est l'abus du droit de décider que possède la majorité, sur la concrétisation de l'art. 2 CCS en droit des sociétés. Il crée une présomption d'abus en cas l'inégalité³⁶⁸.

2. L'abus de droit de l'actionnaire majoritaire.

Les limites au pouvoir majoritaire qui viennent d'être indiquées concernent avant tout l'exercice du droit de vote³⁶⁹, et ont été définies à

³⁶⁵ C'est la définition la plus récente du Tribunal fédéral (RO 69 II 248 et 95 II 163 qui précise que ce principe est implicitement contenu dans un certain nombre de dispositions du droit des sociétés); Stockmann (Festgabe Bürgi (Lebendiges Aktienrecht), Zurich 1971, p. 390) le rattache également à l'art. 2 CCS; Merz, Berner Kommentar, ad art. 2, N 327, p. 315; Weiss, *op. cit.*, N 186 et ss, p. 73 et ss; Schluep, *op. cit.*, p. 325; pour Patry (S.J. 1963, p. 81 et ss) il s'agit d'un principe analogue à celui découlant en droit public de l'art. 4 CF.

³⁶⁶ Stockmann, *op. cit.*, p. 398 et les arrêts cités par lui, p. 391 et ss; dans son arrêt du 3 avril 1973, le Tribunal fédéral paraît toutefois « durcir » le principe lorsqu'il déclare que « Die Aktiengesellschaft hat die Aktionäre alle gleich zu behandeln, soweit nicht Abweichungen unumgänglich nötig sind, um im Interesse aller den Gesellschaftszweck zu verfolgen » (ATF 99 II 58, cons. 2); *ég.* Patry, Note relative à l'ATF 99 II 55, in : SAS 1974, p. 38, 39.

³⁶⁷ Dans ce sens Weiss, *op. cit.*, N 194 ss, p. 76; Schluep, *op. cit.*, p. 325; cela résulte en particulier de l'interprétation restrictive qui en est faite; cf. Patry, SAS 1974, p. 38.

³⁶⁸ ATF 99 II 55, cons. 2; voir toutefois Patry, SAS 1974, p. 38.

³⁶⁹ Bien que le Tribunal fédéral déclare que c'est la société qui doit traiter également ses actionnaires (ATF 99 II 58, cons. 2), il faut souligner, avec Weiss (*loc. cit.*), que c'est l'« Ausübung des Stimmrechts... » qui peut être abusive. La société n'exerce d'ailleurs aucun droit à l'assemblée générale. Mais c'est en tant que décision de la société que la décision majoritaire doit être prise sans abus. C'est donc d'un abus du droit de vote majoritaire et non de n'importe quel droit de vote qu'il s'agit.

l'occasion d'actions en annulation des décisions de l'assemblée générale. Mais leur portée de principe n'est pas limitée à ce seul aspect du pouvoir majoritaire.

Le droit de vote majoritaire, bien qu'il ne soit pas qualitativement distingué du droit de vote minoritaire, contient deux éléments distincts : le droit de vote stricto sensu, celui de participer à la prise de décision et qui appartient à tous, et le droit de décider pour la société toute entière qui est la prérogative de la majorité. On retrouvera ces deux éléments dans un *autre droit* de la majorité, celui de céder la maîtrise de l'entreprise sociale toute entière, qui s'exerce à travers le droit de céder librement les actions de contrôle.

Le pouvoir majoritaire permet à celui qui le détient de porter atteinte aux intérêts de ses co-actionnaires en exerçant d'autres droits que le droit de vote. Si le respect de certains devoirs généraux s'impose à lui dans l'exercice de l'un des droits de sociétariat, on ne voit guère pourquoi ce même respect ne s'imposerait pas dans l'exercice des autres, lorsque les effets sur la situation et les intérêts des autres actionnaires sont de même nature. Ces devoirs découlent en effet d'une part de ce que les droits exercés sont des droits sociaux et d'autre part de ce que la majorité dispose d'un pouvoir de décision prépondérant. Ces éléments sont également présents lors de l'exercice d'autres droits que le droit de vote, notamment celui de vendre ses actions librement.

Pour le droit de vote, l'abus se caractérise par un exercice du droit en vue de procurer à celui qui le commet un avantage découlant de la société, mais lui revenant exclusivement, au détriment des autres actionnaires. A la différence du droit de vote, le droit de vendre librement ses actions (de « sortir » librement de la société) n'est pas directement donné à l'actionnaire dans l'intérêt social, pour permettre le bon fonctionnement de la société, mais dans son intérêt personnel. Le fait d'en user pour se procurer un avantage exclusif est donc pratiquement inhérent à l'exercice de ce droit. Il n'est en revanche pas inhérent à cet exercice qu'il soit *au détriment des autres actionnaires*. Or, si l'actionnaire minoritaire peut difficilement porter atteinte aux intérêts des autres en vendant ses actions, l'actionnaire dominant porte, lorsqu'il vend les siennes, la responsabilité d'aliéner avec elles le pouvoir de direction, la fonction « d'entrepreneur », le droit d'exploiter l'entreprise sociale. Il y a dans un tel transfert des possibilités considérables d'atteinte aux intérêts minoritaires.

Il faut, en outre, se garder d'envisager les devoirs du cédant du contrôle dans la seule perspective de la vente d'actions, car ce n'est

pas là le seul droit dont il fait usage en sortant de la société. La vente d'actions est un élément secondaire qui sert de moyen d'exécuter la cession principale, soit celle de l'entreprise. Ce n'est donc pas en se référant aux buts et avantages de la libre négociabilité de l'action qu'il faut apprécier l'attitude du cédant, mais bien par rapport au privilège majoritaire et à ses caractéristiques.

De même que le vote majoritaire, la cession d'actions majoritaires comporte un double aspect : exercice d'un droit général de l'actionnaire et exercice de ce « droit » particulier de décider pour tous, d'agir pour l'ensemble, qui lui est propre. Dans la cession de contrôle qui implique un transfert du bien d'autrui avec le sien, seul le second élément est déterminant, le premier est accessoire. C'est pourquoi l'actionnaire dominant, le cédant du contrôle, a une façon particulière d'abuser du droit dont il dispose. *L'actionnaire dominant qui vend son contrôle use de son droit au détriment des minorités et dans un intérêt égoïste lorsqu'il peut prévoir qu'un dommage sérieux va résulter du transfert pour la société ou pour les minorités* ; lorsqu'il use de la faculté qui lui est laissée de quitter la société en tout temps dans un but qui n'est pas le but véritable de ce droit, mais pour remettre la maîtrise de l'entreprise à un successeur dangereux ; lorsqu'il détourne l'acheteur d'un projet de fusion ou de transfert d'actifs avantageux pour tous, sauf si, consultés, les autres actionnaires se sont également prononcés contre cette solution. Sans doute, tout cela peut-il être justifié par l'intérêt social : l'intégration dans un groupe préférable au maintien du statut quo lorsque la société isolée n'est plus viable, les inconvénients redoutés compensés par des avantages, la fusion projetée mal adaptée au type de concentration souhaité. Au moins faut-il que, par une information adéquate, l'actionnaire vendeur justifie son point de vue. La vente effectuée en cachette, si elle ne s'avère justifiée par des motifs précis d'intérêt social, n'est pas admissible³⁷⁰ et constitue une source de responsabilité lorsqu'un dommage en découle.

³⁷⁰ Il est intéressant de constater que dans l'affaire Cassegrain on a considéré qu'il n'y avait pas d'abus de droit car tous les actionnaires avaient été informés, aucun faux renseignement ne leur avait été donné et aucune information utile dissimulée (si ce n'est, peut-être, l'intention de l'acheteur), enfin l'intérêt social n'avait pas été sacrifié aux intérêts égoïstes de la majorité (cf. arrêt de la Cour de Cassation du 21 janvier 1970, JCP 1970 II 16451 ; Hirsch, La cession de contrôle d'une société anonyme : responsabilité des administrateurs envers les actionnaires, Lebendiges Aktienrecht (Festgabe Bürgi), Zurich 1971, p. 185).

3. Les devoirs de l'actionnaire majoritaire.

La prise en considération des intérêts minoritaires dans la cession impose au cédant du contrôle une certaine attitude à l'égard de l'acheteur, dont il doit exiger soit des garanties en faveur de l'entreprise sociale³⁷¹, soit de garanties en faveur des minorités (dans un groupe, ce pourra être l'engagement que des dividendes minimums seront payés, ou qu'un échange d'actions leur sera proposé), allant jusqu'au rachat de leur part ; elle lui impose d'autre part de ne pas tenir les minorités dans l'ignorance de la cession, sauf dans la mesure où cette ignorance est nécessaire au succès d'une opération souhaitable pour tous. Ainsi, lorsque le minoritaire est un concurrent dont on peut redouter l'intervention défavorable ou lorsqu'on peut craindre qu'il ne se livre à des spéculations sur les titres de la société préjudiciables à l'ensemble des actionnaires³⁷². Mais l'intérêt de la société acquéreuse à garder l'opération secrète pour racheter à bas prix des actions minoritaires ou par crainte d'un fisc étranger ne peut prendre le pas sur l'intérêt des co-actionnaires du vendeur. Les devoirs résultant du lien social ont un caractère prioritaire. Seul l'intérêt de la société peut justifier une dérogation au principe de l'information préalable ou, du moins, contemporaine à l'opération. On ne peut présumer, comme lors de l'exercice du droit de vote, que cet intérêt coïncide avec celui de la majorité, car lors du vote, l'actionnaire majoritaire remplit une fonction nécessaire à la poursuite du but social, tandis que dans la vente son action est essentiellement personnelle.

³⁷¹ Ainsi la « garantie » donnée dans l'affaire Schutzenberg d'assurer la « pérennité » de l'entreprise ; la majorité n'a toutefois que le devoir de ne pas compromettre, en vendant, la situation des minorités dans la société telle qu'elle se présente au moment de la cession, non de leur garantir des avantages particuliers semblables aux leurs (problème qui sera examiné ultérieurement).

³⁷² Pour les o.p.a., qui concernent généralement des sociétés pour les actions desquelles il existe un marché, des mesures ont été prises pour que les cours se maintiennent aussi « normaux » que possible pendant la durée de l'offre. Toutefois, comme l'offre s'adresse à tous les actionnaires, ce n'est pas l'intervention de l'un d'entre eux qu'on redoute, mais plutôt celles des « initiés ». Les inconvénients s'en font surtout sentir lorsque l'opération n'est pas encore définitivement arrêtée (cf. l'affaire *Electronic Speciality and Co* in : Note, 83 Harv. L. R., p. 390 et ss). D'où les règles sur le secret de la phase préliminaire (« City Code », art. 5 des principes généraux ; Weinberg, *op. cit.*, N 1306 et ss, p. 2323). Une fois l'opération décidée, le danger est pratiquement écarté et, en matière d'o.p.a., rien n'autorise plus des accords secrets. Quant aux effets boursiers de la prise de contrôle, ils dépendent de la confiance dans l'acheteur.

a) *Privilège et fonction de l'actionnaire de contrôle.*

Il y a, dans le système de privilèges et devoirs ainsi définis, une certaine conception de la « fonction » de l'actionnaire majoritaire actif dans la société qui tend à rendre son statut proche de celui d'un administrateur, même s'il n'assume pas personnellement la fonction d'organe social³⁷³. Ce rapprochement est justifié par le pouvoir exercé : l'actionnaire majoritaire qui s'occupe des affaires sociales, les gère, prend des décisions de principe, sinon d'exécution, dans la direction de l'entreprise, remplit une fonction économique particulière, assume un rôle dirigeant. Dans la plupart des cas, cette fonction se confond avec l'administration où siège l'actionnaire de contrôle. Mais lorsqu'il ne le fait pas, sa position n'en est pas moins influente dans la société et il en retire des avantages importants³⁷⁴ dont le moindre n'est pas l'encaissement de la prime dans la cession de contrôle. Certes, le bénéfice de la prime n'est pas réservé au seul titulaire actif du contrôle³⁷⁵ : un majoritaire passif et incapable peut vendre à un très bon prix. Toutefois, celui qui peut disposer du bien d'autrui dans son intérêt peut légitimement être appelé à rendre certains comptes. Le fait de définir une « fonction » de l'actionnaire dominant ne l'oblige d'ailleurs pas à l'exercer, mais implique que l'ensemble de privilèges dont bénéficie l'actionnaire dominant doit être assorti de devoirs correspondants pour former un système structuré.

³⁷³ Cette conception a été surtout élaborée par la doctrine américaine ; voir notamment Berle, 58 Col. L. R. (1958) 1212 ; Jennings, 44 Calif. L. R. (1966) 31 ; Brudney, *Fiduciary ideology in transactions affecting corporate control*, 65 Michigan L. R. (1966) 259 ; Bayne, *Corporate Control as a strict trustee*, 53 Georgetown L.J. (1965) 543, et *The sale of control quandary*, 51 Cornell L.J. (1965) 49. En Europe, elle s'est surtout manifestée dans une tendance à instaurer une responsabilité du titulaire du contrôle pour son action dans la société : ainsi la loi française du 13 juillet 1967 sur la faillite qui prévoit l'extension de la faillite des personnes morales à leurs dirigeants « de droit ou de fait, apparent ou occulte » (art. 101, éq. 99) ; Arz, *L'extension du règlement judiciaire ou de la liquidation de biens aux dirigeants sociaux*, Rev. trim. de dr. commercial, 1975, p. 1 ; Bricard, *Responsabilité personnelle des gérants de sociétés anonymes et à responsabilité limitée en cas d'insuffisance d'actifs*, Rev. trim. de dr. comm. 1952, p. 37 ; Legeais, *L'extension de la faillite sociale*, Rev. trim. de dr. comm. 1957, p. 296 ; éq. la doctrine italienne de l'« imprenditore occulto » : Bigiavi, *L'imprenditore occulto*, Padoue 1954 et la polémique à laquelle elle a donné lieu.

³⁷⁴ Voir ci-dessus, chapitre 1 ; Berle, 58 Col. L.R. (1958), 1223 ; « The holder of control is not much the owner of a proprietary right as the occupier of a power-position » ; Hornstein, 92 Univ. of Pen. L.R. (1943), 1 et ss.

³⁷⁵ Dans ce sens, il faut corriger les remarques de Letts, *The Business Lawyer* 1971, 639 et ss, qui critique la théorie de l'« equal opportunity » en présumant que le vendeur récupère par la prime ce qu'il a « investi » en industrie dans la société.

b) Responsabilité envers les minorités.

La possibilité de céder l'entreprise sociale est un avantage conféré à la majorité par le droit des sociétés. Elle se réalise par l'exercice d'un droit de l'actionnaire, celui de vendre un paquet d'actions : ce faisant, il doit, comme dans l'exercice d'autres droits de sociétariat, respecter certains intérêts de ses co-actionnaires. Ce devoir ne crée pas pour autant un rapport juridique direct entre les parties³⁷⁶. Mais la violation de ce devoir fait apparaître un rapport juridique entre elles, qui permet au lésé soit d'exiger le respect du devoir, soit de demander réparation du dommage que lui cause sa violation³⁷⁷. Lors de l'exercice du droit de vote, les deux remèdes sont offerts à la minorité lésée : action en annulation et dommages-intérêts³⁷⁸. En cas de vente, seul le second peut être envisagé sur la base des dispositions générales sur la responsabilité. La qualité pour intenter une action sur cette base appartient à celui dont l'intérêt légitime protégé par la règle violée a été atteint et qui en a subi un dommage³⁷⁹. Lorsqu'il s'agit de devoirs imposés en vue de la protection d'intérêts minoritaires dans la société, on peut se

³⁷⁶ Cf. les considérations de Yung, *Etudes et articles*, p. 119 ; à cet égard, il est donc sans importance que l'on admette la théorie contractuelle qui veut que la société anonyme repose avant tout sur un contrat au sens de l'art. 530 CO (voir ATF 69 II 246) ou la théorie dite institutionnelle (Zumstein, thèse citée ci-dessus, note 362). De même que pour l'exercice des droits du propriétaire, la loi se borne à définir une certaine catégorie de personnes à protéger : les autres actionnaires.

³⁷⁷ Yung, *Etudes et articles*, p. 114-115.

³⁷⁸ L'action en annulation est la plus fréquente et la plus utile ; elle est fondée sur la loi (art. 706 CO). Aucune disposition générale ne permet une action de ce genre en dehors des cas prévus. L'action en responsabilité, en revanche, est donnée par les dispositions générales du droit des obligations ; sur cette action contre la majorité, voir Siegwart, *op. cit.*, Einleitung, N 231 ; Weiss, *op. cit.*, N 210, p. 79 ; Schluep (*op. cit.*, p. 348) souligne les difficultés de cette action résultant notamment de la nécessité de prouver une faute ; voir ég. W. von Steiger, Ueber die Verantwortungen des Hauptaktionär, *Ius et Lex* (Festgabe Gutzwiller), p. 699 et ss.

³⁷⁹ La définition du « bénéficiaire » d'un devoir général est nécessaire pour déterminer qui pourra prétendre à réparation du dommage causé par sa violation au sens de l'art. 41 CO (Yung, *op. cit.*, p. 112 et ss). Toutefois, en l'espèce, on se trouve en présence de devoirs qui, soit découlent du principe de la bonne foi, soit lui sont étroitement apparentés (respect de l'égalité, protection de la confiance entre actionnaires) ; ce sont des « principes généraux » et non des « règles (s) complète(s) et précise(s) » (Yung, p. 118). Ils peuvent se concrétiser non seulement en devoirs universels, mais également en obligations lorsque les personnes qui sont tenues de les respecter et les bénéficiaires sont dans un rapport de fait caractérisé (et ici il y a selon l'interprétation contractuelle ou institutionnelle des règles du droit des sociétés, rapport de droit ou rapport de fait caractérisé).

demander si l'intérêt protégé est l'intérêt des actionnaires individuels ou celui de la société. Cette question se pose pour les actions basées sur une violation des devoirs de la majorité dans l'exercice du droit de vote³⁸⁰ : une décision prise dans l'intérêt égoïste de la majorité lésa bien souvent la société car elle ne correspond pas à l'intérêt social ; les minorités ne sont alors qu'indirectement lésées. Mais l'exemple de la privation arbitraire du droit préférentiel de souscription montre bien qu'il est des cas où l'intérêt des minorités est seul et directement en cause. Il faut donc admettre que le devoir général de la majorité d'exercer son droit avec égards, de bonne foi et dans l'intérêt social, protège à la fois la société et les co-actionnaires. Si la violation de ces devoirs cause un dommage à la société, la majorité en répond envers cette dernière ; si elle ne lèse que les minorités, ce sont elles qui peuvent demander réparation³⁸¹.

En cas de cession de contrôle, le respect des intérêts minoritaires implique une prise en considération de l'intérêt social, car c'est avant tout en exigeant certaines garanties pour l'avenir de la société que l'on peut protéger les minorités. Mais ces mesures n'épuisent pas les devoirs du cédant ; il doit non seulement s'abstenir de vendre dans des conditions où un dommage à la société est à craindre, mais veiller également, si les circonstances peuvent justifier un tel dommage (par une réduction de la production, par exemple), à ce que des mesures soient prises pour que les minorités ne supportent pas une part indûment lourde des sacrifices nécessaires. Les actionnaires minoritaires entrent personnellement dans le cercle des personnes protégées et non seulement en ce qu'ils sont affectés par le dommage que subit la société. Ils ont une action directe, en cas de violation par le vendeur de ses devoirs généraux, pour le dommage qu'ils subissent personnellement, par exemple en cas

³⁸⁰ Voir ainsi la conception de Zumstein lorsqu'il analyse la nature du droit de vote et du droit d'attaquer les décisions de l'assemblée générale (*op. cit.*, p. 93 et ss). Pour lui, les droits conférés aux actionnaires ne le sont que dans un but déterminé qui est de promouvoir l'intérêt social, et plus particulièrement de réaliser le but social. L'abus de droit se définit par l'utilisation de ces droits à une autre fin. Il s'appuie sur les ATF 23, p. 1825 et 75 II 149 qui, estime-t-il, assignent à l'actionnaire agissant sur la base de l'art. 760 CO une fonction sociale spécifique. L'un des arguments à l'appui de cette théorie est que, aussi bien que les décisions prises par la majorité, les actions intentées par la minorité sont valables à l'égard de l'ensemble des actionnaires (*ibid.*, p. 95).

³⁸¹ Ainsi en matière de responsabilité des organes distingue-t-on l'action directe des actionnaires et l'action indirecte selon qu'ils subissent seuls le dommage ou à travers la société. Mais la nature contractuelle du rapport juridique qui fonde l'action fait que les « devoirs » des administrateurs sont avant tout des obligations envers la société.

de diminution de la valeur marchande de leurs actions due à la cession de contrôle ³⁸².

c) Particularités du devoir d'information.

Le devoir d'information occupe une position particulière. Pour des raisons pratiques, c'est avant tout la société qui devra être informée : on ne saurait s'attendre, dans toutes les sociétés, à ce que le vendeur s'adresse à chaque actionnaire. Il n'en reste pas moins que l'actionnaire lésé personnellement peut invoquer l'absence d'information à la société. Il n'est pas le « créancier » du devoir d'information, mais il entre néanmoins dans le cercle des personnes que la norme vise à protéger. En pratique d'ailleurs, l'absence d'information ne cause que rarement un dommage à la société, mais plutôt à l'actionnaire qui ne peut intervenir à temps. La société, soit pour elle le conseil d'administration, est maîtresse de l'information et il lui convient d'apprécier si les circonstances justifient le maintien du secret et si des inconvénients sérieux peuvent résulter pour elle de la révélation d'un prochain transfert du contrôle. On voit bien, dans ce cas, que la question des devoirs du cédant est étroitement liée à celle des devoirs de l'administration. On ne peut oublier que, dans la plupart des cas, il s'agit des mêmes personnes et que s'il n'est pas nécessairement administrateur, le détenteur du

³⁸² Cette conception diverge entièrement du point de vue de la jurisprudence et de la doctrine américaines qui envisagent l'action des minorités lésées sur le modèle d'une action en enrichissement illégitime : la majorité en vendant à prime s'approprie, pour le montant de cette dernière, une valeur appartenant soit à la société (théorie du « social asset » ou de la « social opportunity »), soit aux autres actionnaires. Ce n'est donc pas le dommage qui détermine la somme litigieuse, mais le montant de la prime. Cette solution est pratiquement beaucoup plus avantageuse que celle du droit suisse, car la preuve du dommage est dans ce domaine très difficile. Elle paraît en outre plus cohérente et équitable, si l'on se souvient que le montant de la prime correspond toujours à la possibilité de disposer de la totalité de la société pour une participation moindre. Mais une telle solution ne trouve guère de fondement en droit suisse, où le contrôle n'est pas considéré comme un bien social mais une prérogative de la majorité (donc cessible et monnayable par elle). Elle présente en outre également des difficultés dans l'estimation des actions qui permet de déterminer le montant de la prime. Enfin, si l'on admet son remboursement à la société, se pose le problème de savoir si elle devrait lui être remboursée, par hypothèse, à chaque cession successive, puisque le « bien social » est ainsi constamment transféré ; ce système favorise d'autre part l'acheteur qui « récupère » une partie de la somme payée à travers la société qu'il contrôle. C'est entre autre pour éviter ce dernier inconvénient que, dans l'affaire Feldmann, le tribunal a admis le remboursement aux minorités directement. Mais ces dernières auront-elles de nouveau droit à leur part de prime lors d'un prochain transfert ? Elles sont en somme payées pour rester dans la société ; cela n'est pas si absurde qu'il pourrait y paraître car elles assument des risques nouveaux.

contrôle exerce dans la société un rôle qui peut le faire qualifier de « dirigeant de fait »³⁸³. C'est pourquoi sa responsabilité doit s'apprécier davantage par analogie avec celle des organes que sur la base des principes qui régissent celle d'un actionnaire. De ce point de vue, ce que peut avoir d'imprécis la définition des devoirs du cédant pourra être précisé par l'examen des devoirs de l'administration ; de même ce que ces devoirs peuvent avoir d'exorbitant du statut de l'actionnaire « ordinaire » s'explique mieux et s'intègre plus étroitement au système de responsabilités, si l'on accepte de rattacher la responsabilité au pouvoir de gestion.

D. LE RÔLE ET LA RESPONSABILITÉ DES ADMINISTRATEURS.

1. *En général.*

L'administration intervient dans la cession de contrôle de diverses façons. Les administrateurs qui détiennent eux-mêmes la majorité sont à la fois cédants et organisateurs de la cession ; au titre de cédants, ils sont soumis aux règles qui viennent d'être exposées. Leur situation est toutefois plus délicate que celle d'un simple actionnaire eu égard à la position de confiance qu'ils occupent dans la société. Mais l'administration a aussi des devoirs spécifiques qui ne sont pas nécessairement liés à l'actionnariat ; ainsi, lorsqu'elle cède un contrôle qu'elle détient avec une faible participation dans une société dont les actions sont largement répandues³⁸⁴. Le devoir de l'administration de veiller aux intérêts de la société peut alors entrer en conflit avec leur propre intérêt à vendre le contrôle au meilleur prix³⁸⁵.

³⁸³ Selon les termes du droit français qui, dans le cadre de la responsabilité après faillite de la société, assimile entièrement les deux types de dirigeants (art. 99 et 101 de la loi du 13 juillet 1967 sur la faillite). Ce problème n'a été examiné en Suisse qu'en droit pénal, dans un arrêt du Tribunal fédéral concernant l'application à un actionnaire dominant de l'art. 172 CPS (SAS 25, p. 12).

³⁸⁴ Cette situation présente certaines analogies avec celle où l'administration, en contrepartie d'avantages divers, fait conclure à la société un contrat la plaçant sous la domination complète d'un tiers (contrat d'affiliation par exemple). Il ne fait pas de doute que l'attitude de l'administration donnerait dans un tel cas lieu à critiques s'il s'avérait que le contrat est désavantageux pour la société.

³⁸⁵ D'après Bayne (The sale of control premium : the intrinsic illegitimacy, 47 Texas Law R. (1969), 215 ; The sale of control premium : the disposition, 57 Calif., L.R. (1969), 615), il existe une sorte de présomption que l'administra-

Lorsque les membres du conseil d'administration ne cèdent pas eux-mêmes le contrôle, leur participation à l'opération peut néanmoins être importante. Ils ont alors une activité d'intermédiaires qui peut ou non être rémunérée par l'octroi d'avantages dans la société ou le groupe acheteur. De même que dans le cas précédent, un conflit peut surgir entre leur double allégeance : celle à la société et celle à ceux qui les ont mis en œuvre.

Enfin, dans un dernier cas, l'administration intervient pour transmettre à des actionnaires qui ne font pas partie du groupe de contrôle une offre d'achat de ce dernier ou du futur actionnaire dominant. Dans ce cas également, elle se trouve mêlée à un conflit d'intérêts³⁸⁶.

Les activités d'intermédiaire posent à elles seules des problèmes délicats à l'administration. Si un rapport juridique se crée entre les administrateurs et ceux qui les ont mis en œuvre, il est soumis aux règles du mandat, soit sous sa forme simple, soit sous celle particulière du courtage (art. 412 et ss CO). De même que la fonction d'administrateur, celles-ci imposent au mandataire de faire preuve de toute la diligence nécessaire à la bonne réussite de l'affaire. L'administrateur se trouve donc devoir déployer toute sa diligence en faveur de deux parties à la même affaire, pouvant avoir des intérêts divergeants. Il devra dans chaque cas se demander si son activité d'intermédiaire, même si elle est en soi extra-sociale, est compatible avec ses obligations d'administrateur³⁸⁷.

tion qui cède le contrôle moyennant une prime viole ses devoirs envers la société. En effet, estime cet auteur, dès l'instant où l'élément déterminant est la valeur de la prime et non plus les qualités d'entrepreneur de l'acheteur, il y a risque d'un mauvais choix. Il faut donc empêcher que l'administration ne soit tentée de juger selon un mauvais critère en lui interdisant la vente à prime.

³⁸⁶ Cf. Hirsch, La cession du contrôle d'une société anonyme : responsabilité des administrateurs envers les actionnaires, *Lebendiges Aktienrecht*, p. 183 et ss.

³⁸⁷ Sur les principes qui régissent l'activité de l'administrateur en dehors de la société lorsqu'elle peut porter atteinte aux intérêts de celle-ci, voir F. von Steiger, *op. cit.*, p. 249-250 ; é.g. la doctrine allemande, plus élaborée, car basée sur des jurisprudences plus nombreuses, mais dont les principes sont analogues à ceux du droit suisse : dans les décisions qu'il prend en dehors de son activité l'organe et qui peuvent avoir des effets sur la société, l'administrateur ne doit pas nécessairement renoncer à poursuivre son intérêt mais il doit s'abstenir de mettre les intérêts sociaux inutilement en danger (*Kölner Kommentar*, ad § 83, N 19 et ss, p. 774 et ss, notamment N 23, p. 776, et, sur les devoirs des administrateurs qui exercent d'autres mandats, N 22, p. 776) ; Mestmäcker (*Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre*, Karlsruhe 1958) est plus exigeant : « Die Treupflicht gebietet die eigenen Interessen denen der Gesellschaft unterzuordnen » (p. 215) ; il se réfère en outre à des devoirs analogues à ceux que la théorie de la « corporate opportunity » impose aux administrateurs

a) *Rapports avec la société.*

aa) *Devoir de fidélité et responsabilité :*

Dans son activité d'intermédiaire, l'administration est dans une situation moins difficile que lors d'une O.P.A. telle qu'elle est réglementée dans les pays qui la connaissent ; elle n'a aucune obligation de transmettre une offre ou de coopérer au transfert si elle l'estime incompatible avec l'intérêt social. Si, néanmoins, elle le fait, on peut raisonnablement estimer que c'est avec une certaine responsabilité. Cette responsabilité lui incomberait au cas où l'activité déployée au mépris des intérêts sociaux entraînerait un dommage pour la société. Elle découlerait d'une violation du devoir de fidélité³⁸⁸ de l'administrateur et serait de ce fait fondée sur l'art. 754 CO. Cette responsabilité ne préjuge en rien de celle de l'acquéreur ; en favorisant une prise de contrôle dont il pouvait ou devait prévoir les dangers, l'administrateur met en danger les intérêts de la société, ce qui constitue en soi une première source de responsabilité³⁸⁹, mais il peut également, selon le cas, apparaître comme un complice des agissements de l'acheteur³⁹⁰.

En collaborant avec l'acheteur, l'administrateur n'agit pas toujours dans le cadre de son activité sociale ; il peut se borner à assumer des obligations qui le mettent en contradiction avec ses devoirs envers la société. La situation n'est alors pas sans analogie avec celle de la double

américains (*ibid.*, p. 216) soit à l'interdiction, dans certains cas, d'effectuer pour leur propre compte des opérations qui pourraient l'être, avec profit, par la société (voir ég. son étude comparative de cette doctrine, p. 166 et ss). Sur l'administrateur commun à deux ou plusieurs sociétés concurrentes, voir *ibid.*, p. 256 et ss.

³⁸⁸ A la différence de celui de l'actionnaire, le devoir de fidélité de l'administrateur n'est pas sujet à controverses : cf. Bürgi, *op. cit.*, ad art. 722, N 8 et ss, p. 677-678 ; Schucany, *Kommentar*, ad art. 722, N 1, p. 163 ; von Steiger, *op. cit.*, p. 250 ; Wohlmann, *op. cit.*, p. 41 ; ég. Mestmäcker, *op. cit.*, p. 214 et 215 qui l'estime fondé sur la fonction d'organe.

³⁸⁹ Sur la mise en danger fautive des intérêt d'autrui parallèlement à l'existence d'un auteur principal, voir ATF 93 II 329.

³⁹⁰ Une situation de ce genre résulte de l'examen des circonstances de la vente dans l'arrêt *Gerdes v. Reynolds et al.* (28 N.Y.S. 2d, 622) où l'attitude des administrateurs et cédants du contrôle était proche du dol éventuel. La Cour de New-York avait relevé notamment que la somme offerte pour les actions était si élevée pour une société qui n'offrait aucune possibilité de développement particulier, qu'il était évident que l'acheteur ne désirait s'assurer que le pouvoir de disposer des importantes liquidités détenues par elle.

représentation³⁹¹ ou de la concurrence faite à la société³⁹². Dans ces deux cas, un lien externe à l'activité sociale crée pour l'administrateur une occasion de conflit d'intérêts. Il n'est pas nécessaire pour que cette possibilité se concrétise, que l'administrateur agisse au sein du Conseil ; l'exemple de l'acte de concurrence qui lui est interdit le démontre bien³⁹³.

Que ce soit à la suite d'une activité réduite ou par des interventions actives dans le cadre de ses attributions sociales (notamment lors de négociations avec l'acheteur), l'administrateur qui manque intentionnellement ou par négligence à son devoir de fidélité s'expose à une action de la société ou des actionnaires indirectement lésés agissant pour elle selon l'art. 754 CO.

bb) Intervention active en faveur de la société :

A la différence de ce qui se produit lorsqu'un conflit d'intérêt surgit dans le cadre de la gestion ordinaire des affaires sociales, dans la cession de contrôle, intérêt majoritaire et intérêt social, ne se recouvrent plus aussi largement qu'on le présume pendant la vie sociale³⁹⁴. La sauvegarde de l'intérêt social exige donc une vigilance particulière de l'administration. Mais s'il lui est aisé de se conformer à ses devoirs en

³⁹¹ Sur ce problème dans la société anonyme, voir Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 154 et ss, ainsi que la jurisprudence et la doctrine citée ; ces deux auteurs sont favorables à une interdiction pour l'administrateur de prendre part à des décisions lorsqu'il est en situation de conflit d'intérêts avec la société ; ég. Meier-Wehrli, *op. cit.*, p. 33 ; ATF 89 II 324, 82 II 393 ; 63 II 174 ; von Steiger, *op. cit.*, p. 248 et ss.

³⁹² C'est là, pour la doctrine, la principale violation du devoir de fidélité que peut commettre l'administrateur (cf. Bürgi, *op. cit.*, ad art. 722, N 9, p. 677) mais il faut qu'une interdiction de concurrence lui ait été imposée ou résulte clairement des circonstances ; une interdiction absolue n'existe pas (von Steiger, *op. cit.*, p. 249-250) ; ég. Mestmäcker, *op. cit.*, p. 215-216 et la position du droit allemand par rapport notamment à la théorie américaine de la « corporate opportunity » (*ibid.*, p. 166 et ss).

³⁹³ La protection est sans doute plus efficace en cas de décision car l'on peut avoir une action préventive (avec l'interdiction de participer aux décisions prévues par Vischer et Rapp, *op. cit.*, p. 156), ou empêcher certaines décisions d'avoir des effets nuisibles (cf. les possibilités de nullité ou d'exception d'abus de droit indiquées par Weiss, *op. cit.*, N 228 et ss, p. 84-85, et les auteurs cités).

³⁹⁴ Sur la présomption de coïncidence entre intérêt social et point de vue majoritaire, voir Bürgi, *Etudes Carry*, p. 8 et 9 qui critique cette tendance ; ég. Stockmann, *op. cit.*, p. 399 et ATF 69 II 246. Sur la prépondérance de l'intérêt majoritaire face à l'administration, voir Vischer/Rapp, *op. cit.*, p. 146, note 2 ; en cas de cession, la majorité peut certes obtenir la collaboration de l'administration par la promesse d'avantages futurs mais elle ne peut aller jusqu'à la rupture si elle ne veut pas courir le risque que la minorité soit défavorablement informée de l'affaire.

s'abstenant d'agir comme intermédiaire dans les cas douteux, il lui est plus difficile d'intervenir plus avant dans la protection de la société. Les mesures destinées à protéger les intérêts minoritaires seront examinées plus loin. On doit envisager ici une protection active de la société, soit dans l'intérêt des créanciers, soit dans celui de l'entreprise. Il est vrai que la protection de l'entreprise, en droit suisse, se limite à la protection de l'intérêt social, au sens d'intérêt de l'ensemble des actionnaires dans l'optique de la réalisation du but social³⁹⁵. Les auteurs qui veulent une interprétation de cette notion dans le sens de l'intérêt de la collectivité sont en minorité³⁹⁶. L'intérêt des travailleurs n'est que faiblement pris en considération³⁹⁷. Cette conception, quelque restrictive qu'elle soit, doit néanmoins guider l'administration dans sa politique d'entreprise et partant dans son activité toute entière³⁹⁸. Elle permet à l'administration de justifier bon nombre de mesures impopulaires chez les minorités³⁹⁹. C'est également par référence à l'intérêt social bien compris qu'on justifie toutes les mesures de protection du contrôle en place que la loi permet d'introduire dans les statuts⁴⁰⁰. On peut donc

³⁹⁵ Sur cette question et ses rapports avec la théorie de l'entreprise « en soi », voir Schluep, *op. cit.*, p. 412 et ss ; Siegwart, *op. cit.*, Einleitung, N 217-218, p. 80-81 ; Weiss, *op. cit.*, N 152 et ss, p. 62-63.

³⁹⁶ Cf. Weiss, *op. cit.*, N 156, p. 64 ; il s'agit surtout de la doctrine allemande ; voir ég. Mertens, in : Kölner Kommentar, ad 76, N 5, p. 629 et ss.

³⁹⁷ Uniquement dans des dispositions visant à l'utilisation des réserves pour limiter le chômage et à faciliter la constitution de fonds de prévoyance (art. 671, 673, 674 CO) : voir Siegwart, *op. cit.*, Einleitung, N 272 et ss, 101 et ss ; l'art. 671 CO indique néanmoins qu'il entre dans les tâches des dirigeants sociaux de maintenir autant que possible le plein emploi. On peut toutefois considérer que des mesures prises par l'administration en faveur des travailleurs (notamment en matière patrimoniale) seraient plus facilement considérées par les tribunaux comme conformes à l'intérêt social que ne le laisse supposer le texte de la loi (voir par exemple la remarque du Tribunal fédéral relative au devoir de la société d'assurer des ressources aux travailleurs in : JT 1975, p. 342).

³⁹⁸ La notion d'intérêt social a été jusqu'ici développée surtout comme critère permettant de trancher les conflits d'intérêts entre majorité et minorité (Schluep, *op. cit.*, p. 415 ; Siegwart, *op. cit.*, Einleitung, N 218, p. 81 ; Weiss, *op. cit.*, N 157, p. 64) mais ce n'est pas sa seule fonction.

³⁹⁹ C'est notamment par l'intérêt de l'entreprise que se justifie, d'après l'art. 663 al 2 CO, la constitution de réserves latentes (voir sur la justification de ce pouvoir conféré à l'administration, le Rapport du président et du secrétaire du groupe de travail pour l'examen du droit des sociétés, N 66 et ss, notamment 79, p. 54-55, ainsi que la discussion qui suivit le rapport Niederer, in : Probleme der Aktienrechtsrevision, p. 55 et ss).

⁴⁰⁰ La plus importante est, on l'a vu (ci-dessus, p. 138 et ss) la clause d'agrément ; on peut également renforcer le contrôle en place par de clauses statutaires de préemption, qui peuvent ou non s'ajouter à la clause d'agrément (cf. Lehner, Gemeinsame Charakterzüge und Wirkungen der aktienrechtlichen Vorkaufsrechte, SAS 26 (1954) 189 ; ég. Pestalozzi-Henggeler, *op. cit.*, p. 106).

admettre qu'une intervention active de l'administration pour empêcher une cession de contrôle jugée contraire à l'intérêt de l'entreprise, notamment par des mesures d'information⁴⁰¹, par, le cas échéant, un refus d'agrément entrant dans le cadre de son pouvoir discrétionnaire, voire par d'autres mesures visant à faire perdre à l'acquéreur l'intérêt (jugé illégitime) qu'il avait à l'achat⁴⁰², seraient largement admises par le droit des sociétés. L'administration agit dans le cadre de la gestion des affaires sociales que lui confie l'art. 722 CO. Celle-ci inclut tous les actes nécessaires non seulement à l'exploitation de l'entreprise sociale, mais aussi à la poursuite et à la réalisation du but social⁴⁰³, ce qui suppose également les mesures nécessaires à la protection de ce but. La définition de la cession de contrôle comme cession d'entreprise implique que l'administration ait le droit de s'en mêler, car on conçoit mal que les décisions relatives à l'avenir de l'entreprise sociale puissent échapper à sa compétence.

L'intervention active de l'administration pour protéger la société entre non seulement dans ses attributions légales, mais également dans ses devoirs. Il n'est en effet pas suffisant que l'administrateur s'abstienne de favoriser une prise de contrôle dangereuse : il lui incombe de faire

⁴⁰¹ Notamment sur la valeur réelle des actions qu'elle peut apprécier, étant seule à connaître le montant des réserves latentes (voir l'incidence considérable de ces informations sur l'estimation des actions chez Niederer, *Die Stillen Reserven, Probleme der Aktienrechtsreform*, p. 37 et ss) ou sur les perspectives d'avenir de la société. On sait qu'une campagne d'information a pu faire échouer d'importantes o.p.a. : ainsi dans l'affaire Courtauld (rapportée par Malan, *op. cit.*, p. 169 et ss) et dans l'affaire St-Gobain ; l'importance de cet élément a été, dans ces occasions, révélée aux autorités qui ont pris des mesures pour en réglementer la véracité (ci-dessus, p. 58 et ss).

⁴⁰² On a vu que l'ingéniosité des administrateurs est parfois très grande ; ainsi dans l'affaire Berkeley (ci-dessus, p. 41, note 87 ; Gower, 68 *Harvard L.R.* 1955, p. 1176). Certes on pourra parfois reprocher à ces opérations défensives d'être excessivement coûteuses et il faudra alors examiner soigneusement si l'intérêt social l'exigeait. Mais d'une façon générale, les transformations de la société à but défensif (par exemple la modification de la nature des actions, l'introduction d'actions privilégiées, voire la création de filiales pour leur transférer certains biens) ne sont pas a priori condamnées. Il n'en va actuellement pas de même dans les réglementations étrangères en matière d'o.p.a. (cf. ci-dessus, p. 65).

⁴⁰³ « Le conseil d'administration est, en effet, investi d'une fonction sociale, impliquant au-delà de la gestion des affaires, la poursuite de l'intérêt de la société et de l'ensemble des associés » : cette définition de la Commission bancaire belge (Rapport 1969/1970, p. 167) nous paraît également vraie en droit suisse ; dans ce sens ég. Hirsch, *Lebendiges Aktienrecht*, p. 184 ; sur l'importance du but social dans l'interprétation du droit des sociétés, ci-dessus, p. 155. et ss, ainsi que la note 363.

son possible pour l'empêcher. L'un des moyens à disposition est l'information des actionnaires. Si une clause d'agrément lui confère des pouvoirs suffisants, elle a aussi le devoir de refuser l'acheteur.

b) *Rapports avec les actionnaires.*

Les devoirs des administrateurs envers la société sont généralement considérés comme étant de nature contractuelle ; il est donc très discutable que des devoirs de même genre existent directement envers les actionnaires pris individuellement⁴⁰⁴. Toutefois, si en violant leurs devoirs envers la société, ils causent un dommage direct aux actionnaires, ils en répondent sur la base de l'art. 754 CO⁴⁰⁵ qui pose les mêmes conditions à l'action directe de l'actionnaire qu'à celle indirecte. La protection ainsi assurée à travers l'intérêt social n'assure toutefois pas une véritable sauvegarde des intérêts minoritaires. Le dommage causé à la société affecte moins la minorité que le fait de se trouver contre son gré et à son insu dans une société dont l'activité va être réorganisée, face à une actionnaire dominant inconnu et souvent dans la situation peu enviable de minorité dans une filiale⁴⁰⁶. Pour éviter cela il faudrait que la possibilité de participer à la vente leur soit donnée

⁴⁰⁴ Cf. von Steiger, *op. cit.*, p. 239 ; les auteurs qui, comme Meier-Wehrli, contestent la nature contractuelle de l'action directe, n'admettent pas l'existence de devoirs contractuels ou quasi-contractuels envers les actionnaires. La nature délictuelle de l'action n'exclut pas des devoirs directs de nature générale analogues à celui défini ci-dessus pour l'actionnaire (p. 162 et ss) et résultant de l'exercice des droits inhérents à la fonction d'administrateur ; ces devoirs concernent l'activité de l'administration dans la société. Sur les fluctuations du concept de « fiduciary duty » envers la société et envers l'actionnaire en droit américain, voir Leech, 104 Univ. cf. Penn. L.R. (1956), p. 723 et ss ; la théorie selon laquelle les administrateurs ont des devoirs envers les actionnaires dès l'instant où, dans le cadre des affaires sociales, ils entrent en rapport direct avec un ou plusieurs d'entre eux (notamment en cas de vente d'actions) n'est pas sans intérêt pour le droit suisse qui connaît certaines théories relatives à la responsabilité dans des rapports quasi-contractuels (*culpa in contrahendo*, *faktische Vertragsverhältnisse*) ; voir ég. Mestmacker, *op. cit.*, p. 212.

⁴⁰⁵ La responsabilité pour le dommage direct peut résulter de la violation du « contrat » existant avec la société ou de la violation de règles légales protégeant l'actionnaire, ou encore d'une atteinte à leurs droits acquis (Frick, *op. cit.*, p. 92 et ss ; Meier-Wehrli, *op. cit.*, p. 52-3). Von Steiger définit l'action comme *ex contractu* (*op. cit.*, p. 302) mais cette définition est contestée (Meier-Wehrli, *ibid.*).

⁴⁰⁶ Ces inconvénients tiennent au fait que les filiales sont administrées dans l'intérêt du groupe dans son ensemble et non dans leur propre intérêt. C'est pour éviter ces situations peu souhaitables que le législateur anglais a permis aux actionnaires qui n'avaient pas accepté une o.p.a. réussie de demander le rachat de leurs actions (sect. 209 Companies Act) et que le législateur allemand a prévu qu'un contrat d'affiliation doit offrir aux minorités une possibilité de sortir de la société (§ 305, AktG), soit en obtenant des actions de la société dominante en échange des leurs, soit par un paiement en espèces.

ou du moins que des garanties en leur faveur soient prévues (dividende minimum, maintien du patrimoine social, option d'échange pour leurs actions)⁴⁰⁷. Le droit des sociétés ne fait pas devoir à l'administration qui agit comme intermédiaire dans une cession de contrôle, de poser de telles conditions préalables ou d'exiger que des mesures de ce genre soient prises, si ce n'est indirectement par le principe de l'égalité des actionnaires. Celui-ci s'applique aux décisions prises par l'administration⁴⁰⁸ et qui affectent ou devraient affecter l'ensemble des actionnaires (notamment l'appel des versements, l'inscription au registre des actions). Des trois fondements généraux de la responsabilité des administrateurs envers les actionnaires : violation de leurs devoirs envers la société (envisagée plus haut), des droits acquis des actionnaires ou d'une injonction générale du droit des sociétés, seul ce dernier peut être envisagé ici. Et l'injonction générale violée ne peut être dans ce cas que le principe d'égalité.

Celui-ci n'impose pas une activité positive à l'administration, mais seulement de s'abstenir lorsque son activité interfère avec la sphère juridique des actionnaires, de favoriser indûment les uns au détriment des autres. Il suppose toujours un acte de l'administration⁴⁰⁹ qui puisse porter atteinte à ce principe ; cet acte doit en outre concerner les rapports internes de l'actionnaire et de la société⁴¹⁰.

En tant qu'intermédiaire, l'administration peut procéder à une série d'actes soumis au principe de l'égalité : remise de listes d'actionnaires, remise d'informations sur la société, conseils de vente, renseignements sur l'acquéreur, tout cela n'est pas de nature à affecter la situation de la société. En revanche, les actionnaires ont grand intérêt à être, dans ce domaine, traités sur un pied de complète égalité. Aussi doit-on admettre que tout renseignement remis à la majorité ou à l'acheteur doit également l'être à la minorité, que les conseils de vente doivent être donnés à tous avec les mêmes détails. Dans la mesure où l'acquéreur désire acheter des actions minoritaires, tous doivent en être informés dans la même mesure et tous doivent être indiqués à l'acheteur. Enfin, si ce dernier prend contact avec l'administration en vue d'une acquisition

⁴⁰⁷ Des garanties de ce genre doivent obligatoirement figurer dans un contrat d'affiliation allemand (§ 304 AktG) à peine de nullité. Le maintien du patrimoine est prévu de par la loi dans tous les cas de groupes de sociétés sous la forme d'une compensation par la société dominante des pertes de la filiale (§ 302 AktG).

⁴⁰⁸ Patry, SJ 1963, p. 97 ; Spiess, Der Grundsatz des gleichmässigen Behandlung des Aktionäre, Thèse Zurich 1941, p. 81 ss.

⁴⁰⁹ Patry, SJ 1963, p. 89.

⁴¹⁰ ATF 88 II 105 ; Meier-Wehrli, *op. cit.*, p. 52, note 19.

de contrôle (mais l'on se situe alors généralement en dehors de la vente du contrôle préconstitué, dans un cas proche de l'O.P.A.) sans référence à un paquet d'actions déterminé, le principe d'égalité exige que l'administration transmette cette offre sous forme d'offre générale au prorata ⁴¹¹. Son activité n'est alors plus seulement celle d'un intermédiaire, mais consiste dans l'organisation d'une prise de contrôle, c'est-à-dire d'un acte de disposition sur l'entreprise. Une administration qui négocierait d'autres opérations de ce genre (notamment les transferts d'actifs) en prévoyant le paiement d'une prime à la seule majorité pour qu'elle les approuve, engagerait sa responsabilité ⁴¹².

Lorsque l'administration est un rouage nécessaire à la prise de contrôle, elle peut imposer une solution respectant l'« égalité des chances ». Lorsque la cession se conclut sans elle, elle doit également respecter le principe d'égalité dès l'instant où elle participe au moins à l'information. Celle-ci est due à tous dans la même mesure, non pas en vertu d'un droit individuel à l'information dont on a vu les limites, mais bien par application du principe de l'égalité des actionnaires.

L'intérêt social ne peut s'opposer à ce que l'on communique à la minorité (surtout lorsqu'elle est ensuite sollicitée de vendre) ce qu'on a communiqué à la majorité et même à l'acheteur. Lorsque, dans le cadre d'une opération qui engage l'avenir de l'entreprise, la minorité est amenée à céder ses actions, elle doit le faire sur la base des mêmes informations que la majorité ⁴¹³. Ce que l'administration estime devoir garder secret doit l'être pour tous les actionnaires. Quant à l'information sur l'existence même de la cession majoritaire, elle s'impose pour trois

⁴¹¹ Dans ce sens, Hirsch (*Lebendiges Aktienrech*, p. 191) qui estime toutefois que cette obligation incombe à l'administration dans tous les cas ; sur les problèmes relatifs à l'achat au prorata, voir Andrew, 78 Harv. L.R. (1965), 515 et ss.

⁴¹² Ceci sans préjuger du caractère dommageable ou non pour la société, de cette « corruption ». On pourrait parler ici selon les termes de Bayne (47 Texas L.R. (1969) 215) de l'« illégitimité intrinsèque » de la prime car elle aboutit à la substitution d'un critère d'intérêt personnel au critère d'intérêt social dans le choix d'un partenaire contractuel.

⁴¹³ Voir à ce sujet les considérations relatives à l'o.p.a., ci-dessus, p. 58 et ss et l'importance attribuée à l'information par les réglementations citées. Certes, l'administrations ne peut dans le cadre de la cession de contrôle empêcher que, de façon plus générale, l'actionnaire majoritaire connaisse mieux les affaires sociales que le minoritaire. Mais cette connaissance est acquise tout au long de la vie sociale d'une façon qu'il ne nous appartient pas de discuter ici et ne dispense pas nécessairement l'administration d'une information plus spécifique concernant la cession elle-même ; sur le problème général de l'égalité des actionnaires dans l'information, voir par. 131, al. 4 de l'AktG allemande.

raisons. Tout d'abord, elle est un devoir du vendeur envers ses co-actionnaires ⁴¹⁴ et il peut exiger de l'administration qu'elle transmette cette information s'il ne peut le faire lui-même ; ensuite elle est nécessaire à la protection de l'intérêt social si un risque existe pour la société ⁴¹⁵ ; enfin elle est indispensable au maintien de l'égalité entre la minorité qui vend ses actions en même temps que, ou juste après, la majorité et cette dernière.

2. En particulier : l'administration titulaire du contrôle.

Les considérations qui précèdent et celles relatives aux devoirs de l'actionnaire cédant valent également pour l'administration qui cède elle-même le contrôle. Sa situation particulière justifie toutefois un examen plus détaillé.

L'administration titulaire du contrôle qui le cède à un tiers doit, dans cette opération, se conformer à certains devoirs généraux, même (et peut-être surtout) si elle n'intervient pas auprès des minorités pour les inciter à vendre ou leur racheter une partie de leurs actions ⁴¹⁶. La cession de contrôle est ici à la fois un acte privé de l'administration et un acte ayant une portée sociale puisqu'il porte sur l'entreprise sociale toute entière. L'administration ne peut procéder à l'un en feignant d'ignorer qu'il est également l'autre. Ceci vaut aussi bien avant que pendant l'opération.

a) Choix du type de concentration.

Tout d'abord, la cession de contrôle est un acte comparable à d'autres opérations qui font intervenir l'ensemble des actionnaires, soit la fusion et le transfert d'actifs. On admettrait difficilement que, dans le choix entre ces deux dernières opérations, l'administration se laisse guider par ses intérêts personnels exclusivement et qu'elle reçoive un paiement substantiel pour se décider. Il n'en va pas autrement, nous semble-t-il, lorsqu'elle doit choisir entre fusion (ou pseudo-fusion, transfert d'actifs,

⁴¹⁴ Ci-dessus, p. 166 et ss.

⁴¹⁵ Ci-dessus, p. 169 et ss ; dans ce cas, c'est la minorité qui va le plus souvent défendre l'intérêt social car c'est elle qui reste dans la société et continue à courir des risques.

⁴¹⁶ La pratique américaine des premières « tender offers » a montré que ce genre d'opération est fréquent, lorsque les « initiés » sentent venir des propositions d'achat (cf. ci-dessus, p. 35 ; Letts, 'The Business Lawyer' 1971, p. 634 ; Butler, *op. cit.*, p. 247). En ce qui concerne la pratique suisse, voir Hopt/Will, *op. cit.*, p. 13 et ss.

etc.) et cession de contrôle. Comme dans tout choix déterminant l'avenir de l'entreprise sociale, elle doit être guidée par des critères d'intérêt général.

« On ne peut dès lors considérer sans réserve grave, sur le plan de leurs devoirs, les membres d'un Conseil d'administration saisis d'une offre de reprise de tout ou partie de la société qui ignoreraient leur qualité de mandataires de la société en ne prévoyant pas une solution commune à tous les actionnaires mais qui se réserveraient, en qualité d'actionnaires, le bénéfice d'une offre qui ne leur est pas faite à ce seul titre. Il en est de même si, confronté avec des difficultés de gestion social, le conseil, plutôt que de poursuivre une solution globale, se limitait à rechercher, dans les meilleures conditions patrimoniales pour ses membres, un acquéreur pour les seuls titres dont ceux-ci et leurs proches sont détenteurs » ⁴¹⁷. Le second cas ressemble beaucoup à celui de l'administrateur qui démissionne pour éviter certaines responsabilités, un cas où sa responsabilité peut sans aucun doute être mise en cause. Mais il n'en va pas différemment dans le premier cas ; la qualité de titulaire du contrôle, lorsqu'elle est jointe à celle d'organe de la société, implique pour son bénéficiaire le devoir de se comporter à l'égard des biens dont il a la maîtrise, avec la diligence qu'il appliquerait à son propre bien. En outre, l'offre adressée à l'administration titulaire du contrôle le lui est toujours à son double titre, car l'acheteur a autant besoin de la collaboration de l'administration pour le transfert effectif de l'entreprise que du titulaire du contrôle pour la vente. Elle doit être reçue comme une offre adressée aux dirigeants sociaux en cette qualité et donc traitée comme une affaire sociale.

b) *Réalisation de la cession.*

Les devoirs de l'administration sont ici plus précis encore que pour l'administrateur qui agit comme intermédiaire. Le respect du principe de l'égalité, en particulier, s'impose à l'administration dès l'instant où elle effectue un acte ayant une portée sociale ⁴¹⁸. Si la question peut se poser, de cas en cas, pour l'administrateur intermédiaire, lorsque l'administration procède elle-même à un transfert de l'entreprise par remise du pouvoir sur la société, son acte échappe difficilement à cette qualification. Dans l'exécution même de ses obligations de vendeur, elle effectue une série d'actes que seule l'administration comme organe peut réaliser.

⁴¹⁷ Rapport de la Commission bancaire belge 1969/70, p. 166.

⁴¹⁸ Sur le principe de l'égalité des actionnaires dans la cession de contrôle, voir Rapport de la Commission bancaire belge 1965, p. 105.

C'est l'administration qui remet l'entreprise entre les mains des nouveaux dirigeants. Et cette remise exige une collaboration entre anciens et nouveaux dirigeants pour la réalisation d'actes sociaux (conclusion de nouveaux contrats, réorganisation interne de la société, vente d'actifs) qui, même s'ils se distinguent de la cession elle-même, mettent en évidence sa nature réelle. Les actionnaires-administrateurs ne peuvent prétendre sortir tout simplement de la société, comme des actionnaires ordinaires, sans se soucier des intérêts dont, jusqu'à la prochaine élection, ils ont la charge. Certes, ils restent libres de déterminer de quelle façon ils entendent sauvegarder les intérêts minoritaires. Ils auront d'abord en vue l'intérêt social ; mais celui-ci ne doit pas être confondu avec celui des cédants, dont il diverge entièrement à ce moment, ni avec celui de l'acquéreur qui lui est encore étranger.

Le maintien d'un certain équilibre entre majorité et minorité exige au moins une information générale sur l'opération envisagée et, lorsqu'une offre d'achat est également faite aux minorités, sur le caractère adéquat du prix offert⁴¹⁹ et la situation de la société. Lorsque les projets de l'acheteur rendent nécessaires des précautions particulières, l'administration doit exiger des garanties en faveur des minorités ou une extension générale de l'offre. Elle doit, en somme, faire en sorte que tous les actionnaires retirent certains avantages de la cession ou en supportent les inconvénients, s'il y en a : la nature de ces avantages et inconvénients peut être différente pour les uns et les autres, dans la mesure justifiée par la différence entre les différents types d'actionnaires (entrepreneur, investisseur, membres d'une même famille, minorités actives, titulaires d'actions cotées en bourse, etc.)⁴²⁰, mais au-delà

⁴¹⁹ Certains admettent que ce prix ne soit pas nécessairement le même que celui payé à la majorité : Commission bancaire belge, Rapport 1969/1970, p. 167 ; mais dans son rapport 1972/1973, elle parle des « mêmes conditions » (p. 136). Le City Code exige une justification approuvée par le « Panel » pour les différences de prix (Rule 34-35). Les règles françaises ne prévoient pas de différence. Pour un examen de ce que l'on peut estimer, une « offre comparable » aux minorités, voir Andrew, 78 Harv. L.R. (1965), p. 548 et ss. On pourra tenir compte également de la responsabilité assumée par les cédants du contrôle (cf. Lempereur, *Rivista delle società* 1976, p. 228).

⁴²⁰ La jurisprudence suisse, en matière d'égalité de traitement, repose en droit privé comme en droit public sur le principe qu'il ne faut traiter de façon égale que ce qui est réellement comparable (Patry, SJ 1963, p. 89-90). Dans le cas de la cession de contrôle, cette conception pourra par exemple justifier que des actionnaires uniquement intéressés par le rendement de leurs actions ne reçoivent qu'une garantie de dividende minimum, ou qu'une minorité active se voit proposer une représentation au Conseil jointe à des possibilités de rachat futur, tandis que la majorité cède immédiatement ses actions (en cas de vente d'une filiale un tel arrangement permet sans doute de maintenir l'équilibre existant entre les deux catégories d'actionnaires). Pour des actions cotées en bourse, il suffira

de cette mesure il y a violation du principe de l'égalité. Ne pas admettre ce principe, c'est tolérer que dans une opération qui affecte l'entreprise sociale et touche les intérêts de tous les actionnaires, les uns puissent ne retirer que des avantages, les autres que des inconvénients. Cela n'est guère dans l'esprit du droit suisse.

L'administration est ici en mesure d'imposer sa volonté et de faire respecter les droits et intérêts minoritaires. Elle devra le faire, parfois, au prix de certains sacrifices, par exemple lorsque l'acquéreur ne veut en aucun cas plus d'un certain pourcentage d'actions. Mais il est avant tout de son devoir de donner à des problèmes qui concernent la société toute entière des solutions qui tiennent compte de l'intérêt général. Selon les cas, cet intérêt sera dans une application de la règle de l'égalité des chances ou dans l'octroi de garanties aux minorités qui restent dans la société ; il ne sera jamais dans l'exploitation des possibilités offertes dans l'intérêt exclusif de la majorité. Celle-ci lorsqu'elle est investie de la fonction d'administration a le devoir de ne réaliser une cession d'entreprise qu'en veillant à ce que les divers intérêts qui s'y trouvent réunis soient aussi bien sauvegardés que possible. Si elle viole ce devoir, elle s'expose à la responsabilité qui est la sienne d'après l'art. 754 CO, pour le dommage aux minorités qui en résulterait et qui consiste surtout en une diminution de la valeur de leurs actions.

E. CONSIDÉRATIONS FINALES.

Ce chapitre, consacré à l'examen des règles de droit des sociétés applicables à la cession de contrôle, du droit de la fusion à la responsabilité du cédant et des administrateurs, repose dans son ensemble sur la constatation (de fait) que la cession de contrôle est un mode de cession de l'entreprise et intéresse à ce titre tous les actionnaires. Seules quelques remarques concernant les clauses d'agrément et les modifications statutaires gardent leur valeur si l'on qualifie la cession de contrôle de

peut-être que l'acheteur s'engage à racheter les actions si les cours baissent durablement pendant une période limitée et au prix coté au moment du rachat ; voir ég. la solution du rachat préconisée par Kummer (*Die Erhaltung des Unternehmens im Erbgang*, p. 130) pour les petites sociétés ; sur la distinction entre catégories différentes d'actionnaires du point de vue du droit à l'information du par. 131, al. 4 AktG allemande, voir Ebenroth (*Das Auskunftrecht des Aktionärs und seine Durchsetzung im Prozess*, Bielenfeld 1970, p. 98) ; dans le cadre d'un groupe de sociétés, le même, p. 100 et ss.

vente d'actions. Il repose donc exclusivement sur une application, extensive certes, mais néanmoins limitée, du droit positif des sociétés. Mais on peut également se demander si les solutions qu'il offre sont suffisantes.

1. *Cession de contrôle et lacune de la loi.*

a) *Interprétation du droit positif des sociétés.*

La tendance à considérer la cession de contrôle comme plus qu'une simple vente d'actions est relativement récente, mais elle a très rapidement gagné du terrain⁴²¹. Une fois cette opération replacée dans son véritable contexte, on peut lui appliquer en droit suisse un certain nombre de règles générales qui tiennent compte de sa nature et des intérêts juridiquement protégés qui sont en cause. Mais la mise en œuvre de la responsabilité des organes n'est pas toujours aisée car le droit suisse ne conçoit le rapport dirigeants sociaux - actionnaires qu'à travers le lien avec la société ; la définition des devoirs fondant la responsabilité passe donc avant tout par la définition de l'intérêt social. D'autre part, il ne définit pas clairement un rapport entre le privilège que confère le principe majoritaire et l'existence de certains devoirs. C'est néanmoins en admettant que le privilège majoritaire à certaines contreparties que nous avons défini les devoirs de la majorité. Ces devoirs fondent une responsabilité de ceux qui les violent, selon les règles sur la violation des devoirs généraux ; à la différence de ce qui existe pour les décisions qui ont valeur d'actes sociaux, aucune sanction de nullité ou d'annulabilité n'existe ici. De telles sanctions doivent en effet être expressément prévues par la loi. Les devoirs dont la violation entraîne la responsabilité des organes ne sont pas limitativement énumérés par la loi. On se réfère en général au devoir de diligence défini par l'art. 722 al. 1 CO et

⁴²¹ En France, c'est l'affaire Cassegrain qui a mis pour la première fois en évidence les problèmes en rapport avec une telle cession et qui les a popularisés chez les juristes, mais elle avait été précédée de deux cas où la cession avait été suivie de demandes de nomination d'administrateur provisoire et où les particularités de la cession de contrôle avaient déjà été mises en évidence par des tribunaux inférieurs (Paillusseau, Rapport au Séminaire de Liège du 19-21 octobre 1972, N 23, p. 149 et ss). L'évolution en Belgique est encore plus intéressante car il s'agit d'un pays où le problème a été largement « intégré » dans la législation en vigueur par l'action de la Commission bancaire (du moins en ce qui concerne les sociétés dont cette Commission s'occupe). Sur cette évolution, voir Keutgen, Rapport au Séminaire de Liège des 19-21 octobre 1972, p. 100 et ss.

au devoir de fidélité qui lui est étroitement apparenté⁴²², ainsi qu'aux devoirs particuliers énumérés par l'art. 722 al. 2 CO. Mais ne sont définis ni le contenu exact du devoir de diligence ou de fidélité, ni les devoirs particuliers des administrateurs dans les diverses activités qui leur incombent (surveillance des organes subordonnés, organisation générale interne, représentation externe, etc.). Le contenu exact des « devoirs » de l'administration sera défini, dans chaque cas, par la nature de l'affaire ou de l'activité, et par une concrétisation, en fonction de celle-ci, de la notion de diligence (ou de fidélité). Ainsi, le droit des sociétés n'indique-t-il pas les devoirs de l'administration qui négocie une fusion, mais il ressort de l'importance de l'affaire et de l'existence d'un devoir général de diligence, que les administrateurs devraient s'efforcer d'obtenir un taux d'échange aussi favorable que possible aux actionnaires de leur société et non, par exemple, chercher avant tout à se faire nommer à des postes importants dans la nouvelle société qui se créera. De même, dans leurs rapports avec des tiers à qui ils cèdent des actifs sociaux, les administrateurs devront-ils s'efforcer d'obtenir un prix correspondant à la valeur réelle des actifs et non des avantages personnels dans l'entreprise acquéreuse. De la même façon, on s'est efforcé ici de déterminer les critères qui doivent guider l'administration dans la cession de contrôle et les devoirs qui lui incombent. Ces devoirs sont contenus dans le droit actuel des sociétés, en dépit du fait que celui-ci ne régit pas la cession de contrôle, qu'il l'ignore même totalement. Il n'y a donc pas, quant aux devoirs des administrateurs qui participent à la cession, de lacune de la loi⁴²³.

⁴²² Cf. Schucany, Kommentar, ad art. 722, p. 162 et ss ; von Steiger, *op. cit.*, p. 249 et ss, se réfère d'une part au devoir de diligence, d'autre part aux devoirs particuliers prévus par les statuts (ou résultant, semble-t-il, des circonstances). Il mentionne en outre les devoirs découlant des art. 699, 700, 702, 713, 721, 724, 725, 726, 748, tous plus ou moins en rapport avec les tâches largement définies à l'art. 722, al. 2 CO. Il signale en outre les devoirs que lui impose le titre 30 du CO et l'ordonnance du 7 juin 1937 sur le registre du commerce. Sur le plan individuel, il précise toutefois que la tâche de chaque administrateur (et les devoirs qui en découlent) ne sont que de coopérer à l'exécution des nombreuses tâches de l'administration avec, encore une fois, toute la diligence nécessaire (*op. cit.*, p. 254).

⁴²³ Tout au plus y a-t-il lacune dite « intra legem », soit celle qui résulte d'une disposition légale incomplète qui laisse au juge le soin de compléter. L'activité du juge est alors difficile à distinguer de la fonction d'interprétation de la loi (cf. Deschenaux, *op. cit.*, p. 91-92 ; Meier-Hayoz, Kommentar, ad art. 1, N 262 et ss, p. 147-148). C'est sans doute dans le sens d'une telle lacune qu'il faut comprendre la référence à l'art. 1 CCS rapportée par Bürgi (Mélanges Carry, p. 5) à propos de la pesée des intérêts en droit des sociétés (cf. ATF 51 II 425 ; 59 II 148 ; 75 II 353). Quant à l'utilisation du critère de la pesée d'intérêts pour combler les lacunes de la loi, voir Meier-Hayoz, Kommentar, ad art. 1, N 39 et ss, p. 158.

Quant au cédants qui n'exercent aucune fonction sociale, ils ne sont tenus, on l'a vu, qu'au devoir de bonne foi dans l'exercice de leurs droits. Une telle définition, essentiellement négative, des devoirs des cédants, *peut paraître insuffisante si l'on veut garantir un minimum d'avantages aux minorités* dans toute cession de contrôle. *De même si l'on veut imposer une procédure particulière* de cession (telle que l'O.P.A., souvent exigée par la Commission bancaire belge) impliquant de la part de l'acheteur le respect de certaines règles et prévoyant des sanctions civiles autres que les dommages-intérêts. On peut alors se demander s'il n'y a pas en droit suisse une lacune que le juge, ou le législateur, devrait combler.

b) *Lacune du droit des sociétés.*

On relèvera d'abord qu'en matière de cession d'entreprise, le droit présente également des lacunes, relevées aussi bien par la doctrine que par la jurisprudence. Ainsi, en cas de reprise d'actifs et passifs hors du cadre de l'art. 181 CO, le Tribunal fédéral a-t-il appliqué sur la base de l'art. 1 CCS, une solution inspirée de l'art. 181 al. 1 CO, après avoir constaté que le droit ne prévoyait aucune solution au problème de la disparition du cédant après le transfert des actifs ⁴²⁴. Il est, d'autre part, évident que les règles applicables à cette cession ne forment pas un tout cohérent et que les règles sur la vente mobilière ou immobilière qu'on lui applique ne tiennent pas grand compte des besoins particuliers de ce type de vente. Ce genre de lacune toutefois peut être comblé, de cas en cas, de façon satisfaisante pour tous les types de cession d'entreprise.

En matière de cession de contrôle, toutefois, il s'agirait d'une lacune d'une tout autre ampleur et ayant trait à la nature sociale de l'opération. Elle résulterait de ce que le droit des sociétés n'indique pas de *quelle façon doit être prise, dans la société, la décision de cession de l'entreprise* et quels droits doivent absolument être protégés. Pour déterminer si une telle lacune existe, il faut se référer à la façon dont ce droit conçoit la possibilité de céder librement les actions majoritaires.

Il ne fait guère de doute que le législateur a voulu faciliter le transfert de la qualité de sociétaire et des actions ⁴²⁵. Les seules limites

⁴²⁴ ATF 57 II 528.

⁴²⁵ Voir les développements consacrés par F. von Steiger à la question de l'acquisition du sociétariat (*op. cit.*, p. 146 et ss), ainsi qu'au transfert de la qualité d'actionnaire (*op. cit.*, p. 169 et ss).

prévues sont celles de l'art. 684 CO. Il n'a pas, sur ce point, opéré une distinction entre actions de contrôle et actions ordinaires (pas même pour le refus d'agrément). Il y a lieu d'admettre qu'il s'agit d'une omission volontaire. Aujourd'hui encore, on reste préoccupé de faciliter le transfert des actions sans vouloir distinguer selon qu'elles sont simples ou de contrôle, malgré l'amplification du mouvement de concentration des entreprises et la mise en évidence par de nombreux juristes de la nécessité d'en réglementer le déroulement⁴²⁶. Le problème de la concentration est encore influencé de façon prépondérante en Suisse par la conception d'inspiration allemande du droit des groupes de sociétés. Si, d'autre part, l'on admet que la majorité et l'administration ont, dans toute cession de contrôle, qu'elle ait ou non un but de concentration, certaines obligations envers les minorités découlant du droit des sociétés, il ne pourrait y avoir de lacune qu'en ce qui concerne les devoirs de l'acquéreur et la sanction appliquée en cas de violation de leurs devoirs par les cédants (et, le cas échéant, par l'acquéreur).

Il n'y a lacune au sens de l'art. 1 al. 2 CCS qui si un problème qui se pose de façon inévitable au juge n'est pas résolu par la loi ou ne l'est qu'imparfaitement⁴²⁷. Il en serait ainsi en ce qui concerne les devoirs de l'acquéreur si, en ne lui imposant pas des obligations analogues à celles du cédant, on vidait celles-ci d'une partie de leur contenu, si l'on en compromettrait ainsi l'efficacité⁴²⁸, si, de ce fait, il se posait un nouveau problème spécifique qui restât sans solution. Tel n'est pas le cas. Il est certes insatisfaisant que seul le cédant soit tenu de proposer, par exemple, une offre générale d'achat qu'il n'est pas en mesure d'imposer. Bien souvent, l'acquéreur est la partie puissante et le cédant, dont les affaires vont mal⁴²⁹, n'est guère en mesure que de refuser la cession ou d'obtenir le consentement des minorités sacrifiées. Mais une situation légale insatisfaisante n'équivaut pas nécessairement à une lacune⁴³⁰. Le droit des sociétés suisses est peu enclin à admettre des obligations directes entre actionnaires ; a fortiori exclut-il des obligations directes entre actionnaire et futur actionnaire.

⁴²⁶ Cf. Rapport du groupe de travail pour l'examen du droit des sociétés, p. 184 et ss ; pour une étude des problèmes relatifs à la concentration, voir Dallèves, RDS 1973 II 1a et ss ; Schluep, RDS 1973 II 165a et ss.

⁴²⁷ ATF 97 I 353, 355, cons. 1 a.

⁴²⁸ Ainsi dans l'ATF 92 II 180, 182.

⁴²⁹ Sur cette situation souvent difficile du cédant, voir Champaud, in : Nouvelles techniques de concentration, p. 152 et 153.

⁴³⁰ Deschnaux, *op. cit.*, p. 91 ; é.g. Meier-Hayoz, Kommentar, ad art. 1, N 278, p. 150 : tout au plus s'agit-il des fausses lacunes au sens d'un divergences entre le droit positif et le droit « juste » (unechte Lücke).

En ce qui concerne la sanction, on se trouve également en présence d'une règle insatisfaisante dans certains de ses résultats, mais non d'une lacune. La sanction existante, soit la responsabilité des cédants (au sens large) sera souvent difficile à mettre en œuvre. Le dommage subi et son rapport de causalité avec la violation de certains devoirs seront difficiles à établir. En outre, l'action dite indirecte a l'inconvénient d'être menée pour la société qui reçoit elle-même les dommages-intérêts. La minorité supporte ainsi les risques d'une action dont bénéficie surtout la majorité ⁴³¹.

Le dommage direct paraît plus facile à établir car il réside surtout dans la diminution de la valeur des actions, voire dans l'impossibilité de vendre ⁴³². C'est alors le problème de la causalité qui sera plus délicat, à la fois parce qu'il implique une appréciation des avantages que la minorité aurait pu obtenir et parce qu'il faudra examiner si l'intervention ultérieure de l'acheteur n'a pas rompu ce lien : la responsabilité pour mise en danger des intérêts d'autrui, si elle est admise par un arrêt récent ⁴³³, pose des problèmes délicats de délimitation. Sauf dans les cas de « pillage » manifeste, on pourra d'autre part toujours objecter que des avantages ont également découlé pour la société de sa nouvelle orientation. On sait, par exemple, que l'intégration dans un groupe si elle amène parfois la mise en sommeil d'une partie de l'entreprise, la vente d'usines, le transfert de brevets et de know-how ou la conclusion de contrats avantageux pour d'autres membres du groupe acquéreur (livraison à des prix inférieurs à ceux du marché, achat à des prix supérieurs) et partant la diminution des bénéfices et des dividendes, est également une opération favorable lorsque la société vendue était en difficulté ou que la croissance de l'entreprise nécessitait de gros investissements (ouverture de nouveaux marchés, rationalisation des dépenses, financement à des taux avantageux, approvisionnement garanti en matières premières, etc.). Sans cette évolution, le prix des actions aurait peut-être baissé de façon plus sensible encore.

⁴³¹ Ce fut l'un des motifs pour lesquels les juges de l'affaire Feldmann tranchèrent en faveur d'un « remboursement » aux minorités elles-mêmes.

⁴³² On peut naturellement envisager dans certains cas un dommage plus élevé s'il apparaît que l'acheteur aurait consenti à acquérir plus d'actions (voire toutes) à un prix supérieur à leur valeur marchande (mais sans doute inférieur au prix payé à la majorité, au besoin en réduisant l'offre faite à cette dernière). Mais au-delà de la simple constatation d'une diminution du prix des actions, on se heurte à de gros problèmes de preuve.

⁴³³ ATF 93 II 329.

Quelque difficile qu'elle soit à mettre en œuvre, on ne peut nier que l'action en dommages-intérêts contre les cédants peut garantir le respect de certains devoirs envers les minorités. Une lacune ne serait admissible que si cette sanction était manifestement inappropriée, si elle n'empêchait pas l'atteinte au bien protégé, si elle vidait de toute efficacité les devoirs du cédant⁴³⁴. Ce n'est pas le cas. Il s'agit d'ailleurs de la sanction prévue pour toute violation des devoirs des administrateurs. Un autre type de sanction, la nullité, n'est appliquée que dans des cas très limités et le Tribunal fédéral a refusé d'étendre l'action en annulation aux actes du conseil d'administration⁴³⁵. On ne peut d'ailleurs considérer cette dernière comme adéquate en cas de cession de contrôle car elle entraînerait l'annulation de toute une série d'actes postérieurs à la cession dont le caractère est irréversible. On constate que les systèmes qui connaissent une réglementation de la cession de contrôle reposent davantage sur un contrôle préventif par une autorité, généralement boursière⁴³⁶, que sur des nullités ou des sanctions répressives. En Suisse aucune autorité de ce genre n'existe et l'on doit pour l'instant s'en tenir au droit des sociétés.

2. Nature souhaitable d'un droit de la cession de contrôle.

Il convient de relever que les solutions préconisées par les autorités de surveillance du marché des titres et appliquées depuis quelque temps en France, en Belgique et en Grande-Bretagne sont, avant tout, conçues dans la perspective d'opérations de concentration. Elles sont parfois limitées (ou ont commencé par l'être) aux sociétés cotées en bourse. Elles s'inspirent de réglementation de l'O.P.A., qui est elle-même une opération à but quasi exclusivement de concentration⁴³⁷. La cession de contrôle est, en revanche, une forme de cession d'entreprise adaptée à tous les types de cession, même entre deux personnes physiques et dans le cadre de petits négoce. Or, si dans ces cas il s'impose de prendre des

⁴³⁴ Ainsi en était-il de la nullité d'une disposition contraire à l'art. 347, al. 3 CO dans l'ATF 92 II 182, ce qui justifia la création jurisprudentielle d'une autre sanction.

⁴³⁵ ATF 76 II 61, JT 1950, p. 559.

⁴³⁶ Ainsi en France a-t-on une supervision par la COB, en Grande-Bretagne, la surveillance du « City Panel on take - overs and mergers », en Belgique l'autorité de la Commission bancaire et aux Etats-Unis la SEC. Seul le « City Panel » n'a pas un caractère administratif et repose sur une soumission volontaire.

⁴³⁷ Cf. ci-dessus, p. 47 et ss.

mesures pour éviter que la cession ne cause un dommage aux minorités, l'application plus radicale de la règle de l'égalité des chances et la répartition stricte de la prime peuvent être considérées comme des mesures excessives ou mal adaptées à ces opérations de petite envergure n'entraînant souvent pas de grands changements dans la société. En revanche, lorsque l'achat est effectué par une personne qui exploite elle-même une autre entreprise, lorsqu'il a un but de concentration, on se trouve dans des situations si proches des fusions et pseudo-fusions, qui concernent tous les actionnaires sans exception, qu'il s'imposerait d'obliger autant l'acheteur que le vendeur, soit à faire une offre d'achat à l'ensemble des actionnaires, soit à prendre des engagements précis à leur égard ⁴³⁸. L'obligation de base étant l'offre générale, en l'absence de celle-ci, les actionnaires qui découvriraient qu'une cession s'est effectuée à leur insu pourraient exiger le rachat de leurs actions à une valeur comparable à celle des actions déjà cédées ⁴³⁹. Cette sanction serait sans doute plus facile à appliquer que la restitution de la prime « mal acquise » qui impose aux demandeurs d'établir le montant de cette dernière, mais elle est sévère pour l'acheteur. Celui-ci dispose toutefois d'un pouvoir de négociation suffisant pour faire respecter la règle de l'égalité des chances. Quant à d'éventuelles primes versées au titulaire du contrôle en sus de ce qui est offert à tous les actionnaires (ou au-delà d'une différence, raisonnable et connue de tous, entre le prix payé aux uns et aux autres) elles devraient faire l'objet d'une action en répartition entre les actionnaires vendeurs (ceux qui restent dans la société se

⁴³⁸ Il est intéressant de considérer les exigences du droit allemand en cas de conclusion d'un contrat d'affiliation, cas dans lequel le but de concentration est incontestable : non seulement le rachat des actions minoritaires doit être prévu, mais dans tous les cas, des garanties doivent être données (§ 302, 304 et 305, AktG ; la société dominante doit compenser régulièrement les pertes subies par la société dominée, elle doit garantir un dividende aux minorités et, en outre, leur offrir au moment de la conclusion du contrat l'échange de leurs actions contre ses propres actions ou un paiement en espèces) ; voir ég. Kummer, *Die Erhaltung des Unternehmens im Erbgang*, p. 130.

⁴³⁹ Cette solution est évidemment plus facile à appliquer lorsque, comme dans le cadre de l'arrêté français du 6 mars 1963, on se trouve en présence d'actions cotées. On notera que pour protéger les actionnaires contre les chutes de cours consécutives au rachat, on a prévu le rachat au cours « auquel la cession du bloc a été réalisée » (voir les cas cités in : *Le Monde*, 16 mars 1973, *La Réforme de la Bourse de Paris*, *La Protection des actionnaires sera mieux assurée lors de la prise de contrôle des sociétés*). Mais il est clair que dans le cadre d'un procès, on devrait exiger la production du contrat de cession et l'indication du prix payé. Voir d'autre part, pour les transactions qui s'effectuent sans intervention des agents de change, l'avis du 17 mars 1973 (JCP 1973 III 40405).

désintéressant de la question)⁴⁴⁰. Dans un contexte d'offre générale, elles ne peuvent être que grandement suspectes⁴⁴¹.

La justification de cette règle simple mais radicale est une fois encore le caractère de cession d'entreprise de la cession de contrôle. Elle intéresse à ce titre l'ensemble des actionnaires. Chacun d'entre eux doit pouvoir refuser la participation à une entreprise qui changera considérablement, s'intégrera dans un groupe ou sera notablement amoindrie, comme l'a fait l'actionnaire dominant. La Commission bancaire belge relève justement qu'« il n'est sans doute pas permis de présumer a priori que la réorientation des activités sociales... leur sera défavorable. Il y a maints exemples du contraire. Par contre, on ne peut ignorer que dans certains cas les intérêts du nouvel actionnaire dominant pourront être moins que ceux du groupe ancien parallèles à ceux des autres actionnaires de la société. Le nouvel actionnaire pourra ainsi être une société ou un groupe dont les intérêts se situent sur un plan différent ou, en tout cas, plus vaste et qui, même en l'absence d'abus de majorité, gèrera l'entreprise en fonction de ces intérêts-là, qui peuvent ne pas concorder pleinement avec ceux de la société ni avec ceux des actionnaires minoritaires ». Et si de telles situations peuvent être créées par d'autres moyens que la cession de contrôle, il n'en reste pas moins que celle-ci a pour caractéristique « qu'un tel lien hiérarchique (est) créé par le fait d'actionnaires particuliers qui se retirent de la société et que ce sont leurs co-associés subsistant dans la société qui se voient entraînés, souvent à leur insu, dans cette situation de subordination »⁴⁴². Pour éviter cette situation, il faut soit que tous puissent se retirer lors de la création de ce lien, soit que ceux qui restent acceptent de le subir avec certaines contreparties. Il est d'ailleurs dans l'intérêt même de l'acquéreur que des situations de ce genre qui peuvent susciter ultérieurement des conflits, soient réglées au moment où se crée le lien de subordination.

⁴⁴⁰ Pour une intéressante comparaison des risques connus et des dommages subis par les actionnaires-vendeurs et par ceux qui restent, voir Leech, *Transactions in Corporate Control*, 104 *Univ. of Pen. L.R.* (1956) 725. Les actionnaires qui restent le font toutefois dans notre hypothèse, en toute connaissance de cause.

⁴⁴¹ La doctrine et la jurisprudence américaine y voient généralement une « vente de fonction » inadmissible de la part des administrateurs (Lattin, *op. cit.*, p. 301 et ss ; Jennings, *op. cit.*, p. 47 et ss). La prime reflète également, lorsque, comme en Suisse, les sociétés ont d'abondantes réserves latentes, la possibilité d'acheter les actions des minorités, qui n'en connaissent pas le montant, à meilleur compte (cf. Niederer, *Probleme des Aktienrechtsrevision*, p. 47).

⁴⁴² Rapport 1969/1970, p. 166.

CONCLUSION

Les conclusions auxquelles nous sommes parvenue, aussi bien du point de vue du droit des contrats que de celui des sociétés, reposent sur la constatation que la cession de contrôle, à cause du pouvoir de fait dont elle constitue le transfert, est en réalité une cession d'entreprise. Cette constatation nous paraît sinon évidente, du moins plus conforme à la recherche d'une réelle et commune intention (manifestée, il est vrai, plus ou moins clairement selon les cas) des parties à de telles cessions. Elle est compatible avec une définition de l'entreprise qui n'est en droit suisse que très fragmentaire et qui se confond bien souvent avec celle de la société.

De cette constatation, nous avons tiré la conséquence que la cession de contrôle n'est pas indifférente au droit positif des sociétés. Celui qui effectue un acte de disposition sur ce qui constitue le moyen de réaliser le but commun et qui en retire un avantage considérable, doit être prêt à répondre de la façon dont cet acte s'est réalisé. Il ne peut d'autre part en dissimuler l'existence et la portée.

Nous avons également conclu à l'existence de devoirs des dirigeants sociaux dont la violation est source de responsabilité.

Les notions de « devoir de fidélité », de confiance entre actionnaires et dirigeants, qu'on tend à considérer comme des notions tirées des rapports intuitu personae de la petite société, nous paraissent transposables dans les grandes, de façon peut-être plus conformes encore à leur nature. La confiance ne va pas nécessairement à un individu dont on a personnellement apprécié les qualités ; elle peut être dans une fonction sociale, celle de dirigeant, d'« entrepreneur » ; la confiance est celle de l'actionnaire dans un exercice correct et conforme à l'idée de société, du pouvoir qui est conféré à la majorité, même anonyme. La fidélité est celle due en contrepartie de ce pouvoir, en contrepartie des avantages de la fonction ; elle est la garantie que celui qui peut disposer de la société à sa guise, agir pour elle, décider pour elle, le fera conformément à l'intérêt social. Elle exige de celui qui occupe la fonction de confiance une attitude envers les actionnaires, même inconnus, qui soit

conforme à certains critères éthiques des milieux intéressés. Cette conception et les notions sur lesquelles elle repose, qui existent, en droit suisse, dans une conception un peu artisanale, celle de la société dite à *intuitu personae*, ne trouvent pas leur application dans ce seul cadre restreint. Son influence sur certaines règles boursières étrangères (celles relatives aux « initiés » notamment, dont on ressentait vaguement qu'ils « abusaient » de la situation et de la « confiance » des investisseurs) est nettement perceptible. Peut-être pourrait-on, en les époussetant un peu, leur donner en droit suisse une portée réellement générale.

Cette méthode a, certes, ses limites. Le droit des sociétés ne peut imposer des devoirs à des personnes étrangères à la société. Tel est le cas de l'acheteur dans la cession de contrôle. S'agissant d'un droit qui crée certains mécanismes juridiques, on ne peut utiliser ces mécanismes en dehors de leur fonction propre ; aussi rejettera-t-on l'application des règles sur la fusion et la théorie des fusions déguisées. Ces limites font souhaiter une véritable procédure de cession de contrôle à laquelle participent réellement tous les intéressés dans le respect de leurs intérêts individuels. Car il n'y a pas ici opposition entre intérêt social et intérêts égoïstes des actionnaires, mais uniquement des intérêts « égoïstes » divergeants à équilibrer. Seule la participation de tous à l'opération garantit la sauvegarde de ceux de ces intérêts qui sont légitimes.

C'est pourquoi nous avons proposé qu'une règle d'égalité soit adoptée qui concerne la cession à but de concentration, bien que consciente qu'en l'absence de contrôle préventif, sa violation posera des problèmes délicats. Mais l'annulation d'une décision de fusion n'en pose-t-elle pas ? Elle est pourtant possible. Cette règle peut faire partie d'une réglementation générale sur les groupes de sociétés, comme en Allemagne. Elle s'accompagne alors d'une législation sur le fonctionnement de ces groupes et sur le sort des minorités qui y restent intéressées. Elle peut, comme dans d'autres pays, appartenir au droit boursier. L'on a, dans ce cas, une réglementation de la cession de contrôle qui s'apparente aux dispositions sur les initiés. Mais ce type de réglementation ne peut saisir le problème dans sa totalité. Il peut, par sa plus grande facilité d'adaptation, par la plus grande « moralisation » des rapports entre actionnaires et dirigeants sociaux qu'il impose, par le fait qu'il s'applique à des sociétés importantes, montrer la voie dans laquelle le droit de la cession de contrôle (et de la cession d'entreprise) doit s'engager. On en veut pour preuve l'exemple de la Securities and Exchange Commission, de la Commission bancaire belge, l'influence du droit de l'O.P.A. en France et en Grande-Bretagne. Mais nombre de sociétés lui échappent.

Il nous a semblé que beaucoup de ce qu'il impose ailleurs peut, en droit suisse, être exigé dans le cadre du droit des sociétés, pour peu qu'on en donne une interprétation plus large et mieux adaptée à certaines situations. Ainsi avons-nous conclu à la nécessité d'une large information sur la cession de contrôle, information dont l'intérêt social ne peut justifier le refus. L'actionnaire d'une société suisse est-il d'une nature si malveillante qu'il ne puisse entendre sans concevoir de sombres desseins ce qu'on lui révélerait en cas d'O.P.A. en France ou en Grande-Bretagne ? Il nous paraît que, sauf dans des cas exceptionnels où précisément le secret pourra être justifié et gardé, l'intérêt social n'est pas concerné si ce n'est pour exiger une saine information de tous.

L'éventualité qu'une autorité de contrôle soit amenée à superviser des opérations de ce genre dépendra sans doute de l'existence d'une telle autorité pour la supervision des groupes de sociétés. On pourrait y voir également une institution du droit de la cession d'entreprise. Le rôle de l'autorité serait alors de veiller à ce que le transfert s'effectue dans le respect des droits et des intérêts légitimes de tous ceux qui, à un titre ou à un autre, sont liés à l'entreprise transférée et, avant tout, de ceux dont le sort demeurera lié à elle après le transfert. Il serait toutefois difficile de rendre le contrôle préventif applicable à toutes les cessions d'entreprises sans distinction d'importance.

Un véritable droit de la cession d'entreprise impliquerait une définition juridique plus précise de cette dernière. Celle-ci aurait sans doute pour but, ou du moins pour effet, de permettre un meilleur équilibre dans l'organisation de l'entreprise, entre les deux grands éléments qui la composent, le capital et le travail. Or, si certains droits de regard, certaines garanties d'emploi ou une forme de participation étaient prévus en faveur des travailleurs, il ne fait pas de doute que, parmi les droits destinés à protéger leur nouveau statut, se trouverait un pouvoir d'intervention dans toute cession d'entreprise ou, au moins, le droit d'être informés. Leur situation n'est pas sans rappeler celle des actionnaires minoritaires telle que nous l'avons définie, mais le remède le mieux adapté à leur cas n'est pas la règle de l'égalité des chances mais l'octroi de garanties de maintien de certaines activités. On se gardera donc de conclure que par la protection des minorités ou par le jeu des principes généraux du droit des sociétés, on protège toujours l'entreprise elle-même, l'organisation productive et ceux qui y sont le plus étroitement liés, les travailleurs.

La cession de contrôle et de façon plus générale toute cession d'entreprise, est un moment où les intérêts liés pendant la vie de l'entreprise

se trouvent soudainement opposés ; dans le meilleur des cas, ils divergent. Or, si l'on peut, par une application adéquate du droit des contrats, maintenir un certain équilibre entre les parties à la cession, et par une interprétation extensive du droit des sociétés, assurer une protection des actionnaires qui ne participent pas directement à la vente, les autres intérêts qui peuvent être touchés par l'opération se trouvent complètement exposés. L'administration de la société peut sans doute jouer un rôle de protecteur de l'entreprise ; son rôle dans l'organisation que représente cette dernière et le fait qu'elle en assure la direction, la rendent souvent plus proche des intérêts des travailleurs que de ceux des actionnaires. Elle peut d'autre part être consciente de ce que l'intérêt général exige le maintien et le développement de l'entreprise cédée. Mais l'on a vu que ses propres intérêts de cédant ou son avenir dans le groupe acquéreur peuvent la mettre en opposition avec les minorités et, dans ce cas, également avec les travailleurs et la collectivité. Il subsiste donc en matière de protection de certains intérêts, liés à l'entreprise mais non représentés dans la société, un vide juridique que nous n'avons pas tenté de combler dans le présent travail.

BIBLIOGRAPHIE

- AMREIN, F. : Die Uebernahme einer Aktiengesellschaft gemäss Art. 748 OR und die Beteiligungserwerb mit Aktienumtausch, *La Société anonyme suisse (SAS)* 35 (1962/63) 345.
- ANDREW, W.D. : The stockholders' right to equal opportunity in the sale of shares, 78 *Harvard Law Review* (1965) 505.
- ARANGIO-RUIZ, V. : *La compravendita in diritto romano*, Napoli 1954.
- ASCARELLI, T. : I problemi delle società anonime per azioni, *Rivista delle società* 1956, p. 1.
- *Commentaire de l'arrêt de la Cour de Cassation du 28 août 1952*, *Foro italiano* 1953 I 1642.
- Ancora in tema di imprenditore occulto, *Rivista delle società* 1958, p. 1153.
- ARZ : L'extension du règlement judiciaire ou de la liquidation de biens aux dirigeants sociaux, *Revue trimestrielle de droit commercial* 1975, p. 1.
- ASSOCIATION VIE ET DROIT DES AFFAIRES : Les groupes de sociétés, Séminaire de Liège des 19, 20 et 21 octobre 1972, La Haye 1973.
- BAER, R. : Aktuelle Fragen des Aktienrechts, *Revue de droit suisse (RDS)* 1966, p. 525.
- BALDI, P. : Ueber die Gewährleistungspflicht des Verkäufers von Aktien, Zürich 1975.
- BAUMBACH-HUECK : *Aktiengesetz, Kommentar*, 13^e édition, München 1968.
- BAYNE, D. : Corporate control as a strict trustee, 53 *Georgetown Law Journal* (1965) 543.
- The sale of controle quandary, 51 *Cornell Law Quarterly* (1965) 49.
- The sale of controle premium : the intrinsic illegitimacy, 47 *Texas Law Review* (1969) 215.
- The sale of controle premium : the disposition, 57 *California Law Review* (1969) 615.
- BECKER, H. : *Kommentar zum SZG, Obligationenrecht, Tome VI*, Bern 1941.
- BERLE et MEANS : *The Modern Corporation and Private Property*, New-York 1936.
- BERLE, A. : Controle in corporate law, 58 *Columbia Law Review* (1958) 1212.
- BERMOND DE VAULX, J.-M. : L'usage de la notion de contrôle par le conseil d'administration ou le directoire dans les sociétés anonymes, *JCP* 1970 I 2366.
- BERTSCH, W. : *Die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründe*, Thèse Zürich 1947.
- BLUM-PEDRAZZINI : *Das schweizerische Patentrecht*, Bern 1959.

- BOYLE, A.J. : The sale of controlling shares : american law and the Jenkins Committee, 13 *International Law Quarterly* 185.
- BREMER, H. : Rechtsprobleme der Insider-Regeln, *Betriebs-Berater* (BB) 1971, p. 803.
- BRUDNEY, V. : Fiduciary ideology in transactions affecting corporate control, 65 *Michigan Law Review* (1966) 259.
- BRUNETTI, A. : Trattato del diritto delle società, Milano 1948.
- BUCHLI, G. : Die Uebernahme eines Vermögen oder eines Geschäftes nach Art. 181 OR, Thèse Zürich 1953.
- BUCKLEY : On the companies Act, 30^e édition par J.B. London, G.B. Parker et M.R. Williams, London 1957.
- BUEHLER, A. : Die Vermögens-Geschäfts und Unternehmensübernahme nach schweizerischem Recht, Thèse Zürich 1947.
- BUERGI, W. : Die Aktiengesellschaft, Kommentar zum SZG, vol. V, 5^e partie, Zürich 1957.
- Interessenabwägung im Gesellschaftsrecht, *Etudes de droit commercial en l'honneur de Paul Carry*, Genève 1964, p. 1.
 - Tragende Ideen des Aktienrechts, Festgabe Walther Hug, Bern 1968.
- BUTLER, S.C. : Take-over bids, Proceedings of a Meeting held in Lloyd's Writing Room London, on Tuesday 20 July 1971, *The Business Lawyer* 1971, p. 243.
- CAPITAINE, G. : Le statut des sociétés holdings en Suisse, RDS 1943, p. 1a.
- CARRY, P. : La garantie en raison des défauts de la chose dans la vente de toutes les actions d'une société immobilière, *Vom Kauf nach schw. Recht* (Festschrift Th. Guhl), p. 179.
- CHAMPAUD, C. : Le pouvoir de concentration de la société par actions, Paris 1962.
- Les méthodes de groupement des sociétés, *Revue trimestrielle de droit commercial* 1967, p. 1006.
 - Nouvelles techniques de concentration, *Droit des groupes de sociétés*, Paris 1972.
- CASH TENDER OFFERS : Note, 83 *Harvard Law Review* (1969) 377.
- CAVIN, P. : Considérations sur la garantie en raison des défauts de la chose vendue, *Semaine Judiciaire* (SJ) 1969, p. 329.
- COHEN, M.F. : A Note on takeover bids and corporate purchase of stock, *The Business Lawyer* 1966, p. 149.
- COMMISSION BANCAIRE BELGE : Rapport annuel 1969/70.
- Rapport annuel 1970/71.
 - Rapport annuel 1971/72.
- DALLEVES, L. : Problèmes de droit privé relatifs à la coopération et à la concentration des entreprises, RDS 1973 II 1a.
- DESCHNAUX, H. : Le titre préliminaire du Code civil, Fribourg 1969.
- DESGOUTTES, R. : Cession et fusion des patrimoines et des fonds de commerce, Thèse Genève 1938.
- DESPAX, M. : L'entreprise et le droit, Paris 1956.
- DODD, E.M. : For Whom are Corporate Managers Trustees ? 45 *Harvard Law Review* (1932) 1145.

- DOHM, J. : Les accords sur l'exercice du droit de vote de l'actionnaire, Thèse Genève 1971.
- EBENROTH, C.T. : Das Auskunftrecht des Aktionärs und seine Durchsetzung im Prozess, Bielenfeld 1970.
- EGGER, A. : Kommentar zum schw. ZGB, vol. I, Zürich 1930.
- ENGEL, P. : Traité des obligations en droit suisse, Dispositions générales du CO, Neuchâtel 1973.
- DIE ERHALTUNG DES UNTERNEHMEN IM ERBGANG, Berner Tage für die juristische Praxis 1972.
- FATTON, J.J. : Le vente de toutes les actions d'une société immobilière, Thèse Lausanne 1949.
- FERRARA, F. : Gli imprenditori e le società, 4^e édition, Milano 1962.
- FINZI : Società controllate, Rivista di diritto commerciale 1932, p. 462.
- FÖRSTMOSER, P. : Effektenhandeln durch Insider, SAS 1973, p. 133.
- FRANKENBERG, P. : Die konzernmässige Abhängigkeit, Thèse Zürich 1937.
- FRE, G. : Commentario del Codice Civile, Livre V, Società per azioni, 3^e édition, Bologna/Roma 1962.
- FREHNER, R.W. : Die aktienrechtliche Fusion nach schw. Recht, Thèse Zürich 1945.
- FROMER, L. : Die Treuepflicht des Aktionärs, RDS 58 (1939) 210.
- GIRARD, P.-F. : Manuel élémentaire de droit romain, 7^e édition, Paris 1924.
- GLATTFELDER, H. : Die Aktionärbindungs-Verträge, RDS 78 II 163a.
- GLOOR, M. : Der Treuegedank im Recht des Handelsgesellschaften, Thèse Zürich 1942.
- GODIN-WILHELMI : Aktiengesetz, Kommentar, 3^e édition, Berlin 1967.
- GOWER, L.C.B. : The Principles of Modern Company Law, 3^e édition, London 1969.
- Corporate control : the battle for Berkeley, 68 Harvard Law Review (1955) 1176.
- GUHL-MERZ-KUMMER : Das schw. Obligationenrecht, 6^e édition, Zürich 1972.
- HERSCHSOHN, H. : Zum Handel mit Aktien seitens Mitglieder der Verwaltung, SAS 44 (1972) 173.
- HESS, A. : Gegenstand und Zweck des Unternehmens, RSJ 35 (1938) 177.
- HIRSCH, A. : Problèmes actuels du droit de la société anonyme, RDS 1966 II 1a.
- L'anonymat de l'actionnaire dans la SA, Festschrift Walther Hug, Bern 1968, p. 308.
- La cession de contrôle d'une société anonyme : responsabilité des administrateurs envers les actionnaires, Lebendiges Aktienrecht, Zürich 1971, p. 183.
- HIS, E. : Kommentar zum schw. ZGB, vol. VII, 4^e partie, Bern 1940.
- HOPT, K. et WILL, M.R. : Europäisches Insiderrecht : einführende Untersuchung, Stuttgart 1973.
- HORNSTEIN, G.D. : Corporate Control and Private Property Rules, 92 University of Pennsylvania Law Review (1943) 1.

- HUBER, U. : Mängelhaftung beim Kauf von Gesellschaftsanteilen, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 1972, p. 395.
- IRMINGER, E. : Die fusionähnliche Vermögensübertragung, Thèse Zürich 1952.
- JAEGGI, P. : Die Zusicherung von Eigenschaften der Kaufsache, *Vom Kauf nach schw. Recht* (Festschrift Th. Guhl), p. 67.
- Ungelöste Fragen des Aktienrechts, *SAS* 31 (1958/59) 57.
- JENKINS : Report of the Company Law Committee, London 1962.
- JENNINGS, R.W. : Trading in corporate control, 44 *California Law Review* 1.
- Insider trading in corporate control in the USA, *Etude à la Mémoire de A. Sraffa*, Padova 1961, p. 419.
- JOSS, R.W. : Konzernrechtsfragen, Thèse Zürich 1935.
- KOELNER KOMMENTAR ZUM AKTIENGESETZ, herausgegeben von W. Zöllner, Köln/Berlin/Bonn/München 1971.
- KROPFF, B. : Das Konzernrecht des Aktiengesetz 1965, *BB* 1965, p. 1281.
- LATTIN, N. : The Law of Corporations, 2^e édition, The Foundation Press, Inc., Minesola/N-Y 1971.
- LEECH, N. : Transactions in corporate control, 104 *University of Pennsylvania Law Review* (1956) 723.
- LEMPEREUR, C. : La commission bancaire et les cessions privées de participations de contrôle, *Revue pratique des sociétés* 1975.
- Les offres publiques d'acquisition en Belgique, *Rivista delle società* 1976, p. 221.
- LETTIS, J.S. : Sales of control stock and the rights of minority shareholders, *The Business Lawyer* 1971, p. 631.
- LOSS, L. : Securities Regulations, 2^e édition, Boston/Toronto 1961.
- The fiduciary concept as applied to trading by corporate « insiders » in the US, 33 *Modern Law Review* 34.
- LUTTER, M. : Gutachten für den 48. Deutschen Juristentag, München 1970.
- MALAN, F. : Les offres publiques d'achat (O.P.A.), l'expérience anglaise, Paris 1969.
- Problèmes soulevés par l'offre publique d'achat et la réglementation du 2 janvier 1970, *JCP* 1970 I 2304.
- La procédure simplifiée d'o.p.a., *JCP* 1972 I 2484.
- Le rachat des actions minoritaires dans les opérations de prise de contrôle de sociétés, *JCP* 1972 I 2450.
- MEIER-HAYOZ, A. : Kommentar zum SZG, vol. IV, 5^e partie, 4^e édition, Bern 1966.
- Gesellschaftszweck und Führung eines kaufmannischen Unternehmens, *SAS* 1973, p. 2.
- MEIER-WEHRLI, J. : Die Verantwortlichkeit der Verwaltung einer Aktiengesellschaft, bzw. einer Bank gemäss Art. 754 ff OR und 41 ff BkG, Thèse Zürich 1968.
- MELLINGER, L. : Die Fusion von Aktiengesellschaften im schw. und deutschen Recht, Thèse Zürich 1971.
- MERZ, H. : Kommentar zum SZG, vol. I, 1^{re} partie, Bern 1966.

- Sachgewährleistung und Irrtumanfechtung, Vom Kauf nach schw. Recht (Festschrift Th. Guhl), p. 87.
- MESTMAECKER, J. : Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre. Karlsruhe 1958.
- MONIER, R. : La garantie contre les vices cachés dans la vente romaine, Paris 1930.
- MURET, P. : La notion de but dans les sociétés et les fondations et son application en droit suisse, Thèse Lausanne 1941.
- NASH-DENNY-CONNELLY : The regulation of the issuance and distribution of corporate securities in the US, Le régime juridique des titres de sociétés en Europe et aux Etats-Unis, Bruxelles 1970.
- NIEDERER, W. : Die stillen Reserven, Probleme der Aktienrechtsrevision, Berner Tage für die juristische Praxis 1972, p. 33.
- NOTE ON CASH TENDER OFFERS : 83 Harvard Law Review (1969) 377.
- OPPETIT, B. : La prise de contrôle d'une société au moyen d'une cession d'actions, JCP 1970 I 2361.
- OSER/SCHOENENEGER : Kommentar zum SZG, Obligationenrecht, Tome V, 1, et Tome V, 2, Zürich 1929 et 1936.
- PAILLUSSEAU, J. et CONTIN, R. : La cession de contrôle d'une société, JCP 1969 I 2287.
- PAILLUSSEAU, J. : La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise, Paris 1967.
- PALMER : Company Law, 20^e édition par C.M. Schmitthoff et T.P.R. Curry, London 1959.
- PATRY, R. : Les accords sur l'exercice des droits de l'actionnaire, RDS 78 II 16a.
— L'égalité des actionnaires dans la société anonyme, Semaine Judiciaire 1963, p. 100.
— Note relative à l'ATF 99 II 55, SAS 1974, p. 38.
- PESTALOZZI-HENGGER, R. : Die Namenaktie und ihre Vinkulierung, Thèse Zürich 1948.
— Zur Spaltung der Aktienrechte bei vinkulierten Namenaktien, RSJ 56 (1960) 321.
- PICARD, M. : Note sur la définition des « filiales », Etudes de droit civil à la mémoire de H. Capitant, Paris 1937, p. 621.
- PIOTET, P. : Culpa in contrahendo et responsabilité contractuelle en droit privé suisse, Berne 1963.
- RAISER, T. : Das Unternehmen als Organisation, Berlin 1969.
- RECORDON, P.A. : Le Tribunal fédéral et la fusion de sociétés anonymes, SAS 1973, p. 115.
- REHBINDER, E. : Konzernausserrecht und allgemeine Privatrecht, Bad Hamburg/Berlin/Zürich 1969.
- REICHWEIN, H. : Zur Frage der Anonymität des Aktionärs, SAS 42 (1970) 155.
- RODIERE, R. : La protection des minorités dans les groupes de sociétés, Revue des sociétés 1970, p. 243.
- ROSSET, P.-R. : Traité théorique et pratique des sociétés financières, Paris/Lausanne 1933.

- ROTONDI, M. : *Diritto industriale*, 5^e édition, Padova 1965.
- SAPPER, H. : Les contrats d'affiliation en droit français et allemand, *Revue trimestrielle de droit commercial* 1963, p. 37.
- SCHLAEPFER, A. : *La vente du capital-actions d'une société anonyme immobilière*, Thèse Genève 1948.
- SCHLUEP, W.R. : *Die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schw. Recht*, Thèse St-Gall 1955.
- *Privatrechtliche Probleme der Unternehmenskonzentration*, RDS 1973 II 165a.
 - *Mitbestimmung, Lebendiges Aktientecht*, Zurich 1971, p. 311.
- SCHMID, H. : *Die Umwandlung von Inhaber - in Namenaktien und umgekehrt*, Thèse Fribourg 1956.
- SCHOENENBERGER/JAEGGI : *Kommentar zum SZG, Das Obligationenrecht*, Tome V, 1a, Zürich 1968.
- SCHUCANY, E. : *Kommentar zum schw. Aktienrecht*, 2^e édition, Zürich 1960.
- SIEGWART, A. : *Kommentar zum SZG, Das Obligationenrecht*, Tome V, 5^e partie, Zürich 1945.
- SPIESS, A. : *Der Grundsatz der gleichmässigen Behandlung der Aktionäre*, Thèse Zürich 1941.
- SPIRO, K. : Können übermässige Verpflichtungen aufrechterhalten werden ? *Revue de la société des juristes bernois* 1952, p. 449, 497.
- STAUFFER, W. : *Von der Zusicherung gemäss Art. 197 OR*, *Revue de la société des juristes bernois* 1944, p. 145.
- VON STEIGER, F. : *Le droit des sociétés anonymes en Suisse*, adaptation française par J. Cosanday et P. Subilia, Lausanne 1973.
- VON STEIGER, W. : *Die Rechtsverhältnisse der Holdinggesellschaft in der Schweiz*, RDS 1943 II 195a.
- *Ueber die Verantwortung des Hauptaktionärs*, *Ius et Lex* (Festgabe Gutzwiller), p. 699.
- STEINER, E. : *Das Recht zum Bezug neuer Aktien*, SAS 16 (1943) 29.
- STOCKMANN, H. : *Zum Problem der Gleichbehandlung der Aktionäre, Lebendiges Aktienrecht* (Festgabe Bürgi), Zürich 1971, p. 887.
- STUMPF, H. : *Der Know-How-Vertrag*, 2^e édition, Heidelberg 1971.
- TANDOĞAN, H. : *Notions préliminaires à la théorie générale des obligations*, Genève 1972.
- THILO, E. : *Du refus d'agréer le transfert d'actions nominatives*, *Journal des tribunaux* 1946, p. 38.
- TROCHU, M. : *Les offres publiques d'achat*, *Revue trimestrielle de droit commercial* 1967, p. 696.
- *La réglementation de l'offre publique d'achat*, *Recueil Dalloz-Sirey* 1971, p. 113.
- TROLLER, A. : *Immaterialgüterrecht*, 2^e édition, Bâle/Stuttgart 1971.
- VON TUHR, A. : *Partie générale du Code des obligations*, traduction d'E. Thilo, 2^e édition, Lausanne 1933.
- TUNC, A. : *Le droit anglais des sociétés anonymes*, Paris 1971.

- ULRICH, H. : Die Unternehmung als produktives soziales System, 2^e édition, Bern/Stuttgart 1970.
- VANHAECKE, M. : Les groupes de sociétés, Paris 1962.
- VISCHER, F. et RAPP, F. : Zur Neugestaltung des schw. Aktienrechts, Bern 1968.
- WALDER, E. : Unternehmer-und Publikumsaktionäre, Thèse Zürich 1955.
- WALDER, H. : Veräusserung und Erwerb eines in der Form der AG bestehenden Unternehmens nach schw. Recht, Zürich 1959.
- WEINBERG, M.A. : Take-overs and Mergers, 3^e édition, London 1971.
- WEIS, J. : Wirtschaftsunternehmen und Demokratie, Köln 1970.
- WEISS, E. : Institutionen des römischen Privatrechts, Basel 1949.
- WEISS, G. : Kommentar zum SZG, Das Obligationenrecht, Band VII, 2^e partie, Berne 1956.
- WINIGER, O. : Zusicherung und Haftung nach Art. 197 ff des schw. Obligationenrechtes, Thèse Bern 1952.
- WITTERWULGHE, R. : L'offre publique d'acquisition, Bruxelles 1973.
- WUERDINGER, H. : Aktien-und Konzernrecht, 2^e édition, Karlsruhe 1966.
- Aktiengesetz, Grosskommentar, 3^e édition, Berlin 1970.
- WYSS, H. : Das Recht des Aktionärs auf Auskunfterteilung, Thèse Zürich 1953.
- YUNG, W. : L'interprétation supplétive des contrats, Revue de la société des juristes bernois 1961, p. 41, 60, Etudes et articles, Genève 1971, p. 185.
- Le contenu des contrats formels, Semaine Judiciaire 1965, p. 623, Etudes et articles, Genève 1971, p. 256.
- Devoirs généraux et obligations, Mélanges Schönenberger, Fribourg 1968, p. 163, Etudes et articles, Genève 1971, p. 111.
- ZUMSTEIN, J. : Du caractère institutionnel de la SA, Thèse Lausanne 1954.

LISTE DES ARRÊTS CITÉS

Principes généraux :

- ATF 55 II 367 : 28 mai 1909, Soc. Koller et Cie c. Auguste Blanchard et consorts.
38 II 551 : 2 octobre 1912, Luzerner Brauhaus AG c. Weber-Baur.
63 II 414 : 22 décembre 1937, Konkursmasse E. Stocker-Blatter c. Baugesellschaft Riehenring.
90 II 449 : 22 octobre 1964, Union c. Gilardi.
93 II 329 : 26 septembre 1967, Evers et Co c. Bank für Handeln und Effekten AG.
96 II 101 : 7 juillet 1970, Seeruhe AG c. Sterroz.
97 II 390 : 7 décembre 1971, Neumühle AG c. Stadtgemeinde Chur.

Lacune de la loi :

- ATF 91 II 100 : 28 janvier 1965, Tanner c. Looder.
92 II 180 : 5 avril 1966, Bugnion c. Defossez.
97 II 353 : 28 avril 1971, Graf et Hochhaus AG c. Hiltbrunner Gemeinderat der Stadt Aarau und Verwaltungsgericht der Kanton Aargau.

Contrat avec soi-même, double représentation :

- ATF 63 II 173 : 1^{er} juillet 1937, Papier Handelsgesellschaft Zurich c. Müller-Messmer.
82 II 394 : 5 juillet 1956, Pio Felix Codiga et al. c. Lodovico Scaroni.
89 II 321 : 30 septembre 1963, Mühlmann c. Konkursmasse der Buchdruckerei Weinfelden AG.

Vente du capital-actions :

- ATF 41 II 571 : 1^{er} octobre 1915, Wydler c. Spar-und Leihkasse Bern.
43 II 487 : 13 septembre 1917, Rezzonico c. Banca delle Svizzera Italiana.
45 II 33 : 15 janvier 1919, Rastello c. Filiberti.
79 II 155 : 31 mars 1953, Frick c. von Arx.
92 II 160 : 29 mai 1966, Gloor c. SA Al Parco, Calderari et Gerosa.
97 II 43 : 10 mars 1971, Felix c. Thomann.

Droit de la vente, garantie :

- ATF 45 II 441 : 25 septembre 1919, Garbani c. Bieri.
58 II 207 : 1^{er} juin 1932, Strohschneider c. Autag.

- 63 II 401 : 14 décembre 1937, Ackermann c. Wiesmann.
71 II 239 : 25 septembre 1945, Octo SA c. Spiegl und Waber GmbH.
73 II 218 : 28 octobre 1947, Frank und Brunschwig c. Preibisch.
82 II 411 : 16 octobre 1956, X c. Y.
91 II 353 : 18 novembre 1956, Beldona SA c. Gianola.
96 II 115 : 7 juillet 1970, Müller c. Transamet SA.

Reprise de patrimoine, cession de créances :

- ATF 47 I 416 : 3 octobre 1921, Pärli c. Meyer Wittig.
48 II 465 : 30 novembre 1922, Bernasconi et cons. c. Vismara et Balmelli.
54 II 460 : 4 décembre 1928, Reuser c. Scherler.
57 II 528 : 4 novembre 1931, Weber, Huber et Cie c. Rimba.
60 II 100 : 24 avril 1934, Hefti c. Steffan.
78 II 216 : 27 mai 1952, Atmosform AG c. Utila AG.
82 II 523 : 26 octobre 1956, Gazda c. Brunner.
86 II 89 : 21 mars 1960, Marti c. Konkursmasse der Emet AG.
Z.R. 59 (1960) 317, N° 128 : Obergericht Zürich 4 mars 1960,
ATF du 24 mai 1960.

Contrat de licence :

- ATF 50 II 79 : 24 mars 1924, Seifenfabrik Lenzburg AG c. Schenkel-Wyss.
75 II 166 : 22 mars 1949, Solcà c. Rosenberg et Hollinger.
92 II 299 : 1^{er} novembre 1966, Fougounis c. Charlier.

Droit des sociétés :

- ATF 51 II 425 : 5 octobre 1925, Halblützel c. Schw. Gesellschaft für Elektrische Industrie.
59 II 44 : 7 février 1933, Stoll c. Trullas et Cie.
69 II 246 : 29 juin 1943, Verwaltungsgesellschaft Affida et Brupacher c. Schweizerisch-Americanische Elektrizitätsgesellschaft.
75 II 353 : 22 novembre 1949, Joss c. J. Eichenmüller AG.
76 II 51 : 21 mars 1950, F.X. c. X. et Co AG.
88 II 98 : 27 mars 1962, Knie c. AG Gebrüder Knie Schw. National-Circus und Knie.
91 II 298 : 6 juillet 1965, Wyss-Fux c. Fux.
95 II 157 : 18 février 1969, Genossenschaft zum Schutz der Privaten Aktionäre der BLS c. Berner Alpenbahngesellschaft Bern-Lötschberg-Simplon.
II 555 : 7 octobre 1969, Ferm c. Bösch.
99 II 55 : 3 avril 1973, Ringier und Co AG c. Weltwoche-Verlag Karl von Schumacher und Co AG.
100 II 384 : 9 juillet 1974, Dürst-Wismer c. Liegenschaften und Beteiligung AG.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
-------------------------	---

Première partie

NATURE ET CARACTÉRISTIQUE DE LA CESSIION DE CONTRÔLE

Chapitre premier.— <i>Le contrôle et son transfert</i>	11
A. Le pouvoir de contrôle dans les sociétés	11
1. Définition du contrôle	11
2. Les divers types de contrôle	13
a) Le contrôle interne	13
b) Le contrôle contractuel	14
3. Caractéristiques du contrôle	18
B. Les modes d'acquisition du contrôle	20
1. Généralités	20
a) Acquisition en bloc des actions de contrôle	23
b) Offre publique d'achat	25
c) Souscription d'actions	26
d) Changement de titularité du contrôle contractuel	27
e) Acquisition indirecte du contrôle	29
2. La cession de contrôle	30
a) Définition	30
b) Contenu économique et but recherché	31

Deuxième partie

LA CESSION DE CONTRÔLE ET LE DROIT SUISSE

Chapitre premier. — <i>Objet et nature du contrat</i>	85
A. Le contenu du contrat et sa nature	85
1. Le contenu apparent : souscription ou vente d'actions ..	86
a) La souscription en bloc d'un paquet d'actions .. .	86
b) La cession d'actions de contrôle	87
2. L'objet réel du contrat : l'entreprise	89
3. Nature du contrat	93
a) Comparaison avec la « vente » d'entreprise au sens étroit	94
b) Le problème des « conventions annexes »	95
B. Vente du capital-actions classique et cession d'entreprise : comparaison de deux systèmes	97
1. Livraison de la chose	98
a) Dans la vente d'actions	98
b) Dans la cession d'entreprise	98
2. Garantie des défauts de la chose	99
a) Défauts de l'entreprise	99
aa) Le vice du consentement et ses conséquences ..	100
bb) Comparaison entre le système basé sur le vice du consentement et la garantie du vendeur .. .	101
b) Absence de qualités promises	104
aa) Vrais et faux « contrats de garantie »	105
bb) Exécution des vrais « contrats de garantie » .. .	107
3. En guise de conclusion	110
C. La cession de contrôle, cas particulier de cession d'entre- prise	111
1. La cession de contrôle et la cession d'entreprise au sens étroit	111
a) La cession d'entreprise au sens étroit	111
b) L'entreprise, objet du contrat	113

2. Application du droit de la vente à la cession d'entreprise	118
a) Les conséquences d'une inexécution du contrat .. .	118
aa) Le problème général	118
bb) Les avantages de la cession de contrôle	119
b) La mise en œuvre de la garantie relative à l'entreprise	120
aa) L'extension du délai de prescription	121
bb) La portée de la garantie relative à l'entreprise ..	123
(i) Le problème général	123
(ii) Les contrats conclus intuitu personae .. .	124
 Chapitre II. — <i>Cession de contrôle et droit des sociétés</i>	129
A. Cession de contrôle et décisions sociales	130
1. Cession de contrôle et fusion de sociétés	131
a) Assimilation des deux opérations	131
aa) Utilité d'une application générale des règles sur la fusion	132
bb) Possibilité d'appliquer par analogie l'art. 649 CO	134
b) La fusion déguisée	136
c) Cession de contrôle et « pseudo-fusions »	137
2. Cession d'actions nominatives liées	138
a) Rôle de la clause d'agrément dans la cession de contrôle	138
b) Responsabilité de l'administration pour son application de la clause d'agrément	140
aa) Principes généraux	140
bb) L'admission d'un actionnaire de contrôle .. .	141
3. Modification du but ou de l'objet social	143
a) Le but	144
b) L'objet	145
4. L'augmentation du capital social	146

B. Cession de contrôle et droits acquis des actionnaires	148
1. Droit acquis à une part de bénéfice	149
2. Droit acquis à l'information	151
C. Principes généraux du droit des sociétés	155
1. Nature et limites du droit de vote majoritaire	155
2. L'abus de droit de l'actionnaire majoritaire	159
3. Les devoirs de l'actionnaire majoritaire	162
a) Privilèges et fonction de l'actionnaire de contrôle ..	163
b) Responsabilité envers les minorités	164
c) Particularités du devoir d'information	166
D. Le rôle et la responsabilité des administrateurs	167
1. En général	167
a) Rapports avec la société	169
aa) Devoir de fidélité et responsabilité	169
bb) Intervention en faveur de la société	170
b) Rapports avec les actionnaires	173
2. En particulier : l'administration titulaire du contrôle ..	176
a) Choix du type de concentration	176
b) Réalisation de la cession	177
E. Considérations finales	179
1. Cession de contrôle et lacune de la loi	180
a) Interprétation du droit positif des sociétés	180
b) Lacune du droit des sociétés	182
2. Nature souhaitable d'un droit de la cession de contrôle ..	185
CONCLUSION	189
BIBLIOGRAPHIE	193
LISTE DES ARRÊTS CITÉS	201

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

- N° 1 WERNER, Georges : Le débat sur la compétence de la Cour administrative fédérale. 1927, 30 pages. Fr. 2,—.
- N° 4 BATTELLI, Maurice : Le Premier ministre au Canada et en Irlande. 1943, 182 pages. Fr. 7,50.
- N° 7 GRAVEN, Jean : Pellegrino Rossi, grand Européen. 1949, 92 pages. Fr. 6,25.
- N° 10 GUGGENHEIM, Paul : Emer de Vattel et l'étude des relations internationales en Suisse. 1956, 24 pages. Fr. 2,50.
- N° 11 GAGNEBIN, Bernard : Portalis. 1956, 24 pages. Fr. 2,—.
- N° 12 LALIVE, Pierre-A. : Le romancier et la protection des intérêts personnels. 1956, 24 pages. Fr. 2,50.
- N° 14 JUNOD, Ch.-A. : Force majeure et cas fortuit dans le système suisse de la responsabilité civile. 1956, 200 pages. Fr. 14,50.
- N° 15 *Première Journée juridique* (1961).
YUNG, W. : La responsabilité civile d'après la loi sur la circulation routière.
BERENSTEIN, A. : Législation récente en matière d'assurance accidents.
FOLLIET, P. : De l'imposition du produit d'activité à but lucratif à celle des bénéfices involontaires.
LACHENAL, J.-A. : De quelques jurisprudences récentes en droit international privé. 1962, 116 pages. Fr. 12,—.
- N° 16 *Deuxième Journée juridique* (1962).
GRAVEN, J. : Les principes de la révision pénale genevoise à la lumière de la jurisprudence.
BROSSET, G. : La vente par acomptes et la vente avec paiements préalables.
LALIVE, P. : Le régime matrimonial des étrangers en Suisse.
JUNOD, Ch.-A. : L'acquisition d'immeubles en Suisse par des personnes domiciliées à l'étranger. 1963, 140 pages. Fr. 15,—.
- N° 17 *L'intégration européenne*.
GUGGENHEIM, P. : Organisations économiques supranationales et indépendance de la Suisse.
LONG, O. : La Suisse et l'intégration européenne.
LALIVE, P. : Harmonisation et rapprochement des législations européennes.
GOORMAGHTIGH, J. : Les aspects politiques des communautés européennes. 1964, 96 pages. Fr. 10,—.
- N° 18 *Etudes de droit commercial en l'honneur de Paul Carry*.
BÜRGI, F.W. : Bedeutung und Grenzen der Interessenabwägung bei der Beurteilung gesellschaftsrechtlicher Probleme.
PATRY, R. : La société anonyme de type européen.
ROTONDI, M. : Per la limitazione della responsabilità mediante fondazione di un ente autonomo.
JÄGGI, P. : Zur Schaffung von privilegierten Aktien und von Genussscheinen.

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

STEIGER, F. v. : Genussscheine als Finanzierungsmittel.

SECRÉTAN, R. : La notion de « valeur réelle » des actions non cotées au sens de l'article 686, alinéa 4 du C.O.

ROSSET, P.R. : L'« action populaire ».

SCHÖNLE, H. : La décharge en droit allemand des sociétés.

YUNG, W. : Les éléments objectifs dans les contrats civils et commerciaux.

DESCHENAUX, H. : L'esprit de la loi fédérale sur les cartels et organisations analogues.

GRAVEN, J. : Le principe de la chose jugée et son application en procédure civile suisse. 1964, 316 pages. Fr. 30,—.

N° 19 *Troisième Journée juridique* (1963).

PATRY, R. : L'action en annulation des décisions de l'assemblée générale.

MARTIN-ACHARD, Ed. : Le procès en matière de propriété intellectuelle.

FOËX, G. : La jurisprudence de la Cour de cassation en matière de procédure pénale genevoise.

DOMINICÉ, Ch. : La détermination du domicile des fonctionnaires internationaux. 1964, 136 pages. Fr. 15,—.

N° 20 *Quatrième Journée juridique* (1964).

SCHÖNLE, H. : Remarques sur les nouvelles Règles et usances uniformes relatives aux crédits documentaires.

HIRSCH, A. : La loi fédérale sur les cartels et organisations analogues.

VIRALLY, M. : L'accès des particuliers à une instance internationale : La protection des droits de l'homme dans le cadre européen.

BERNHEIM, J. : L'appréciation médico-légale de l'ivresse dans la circulation routière. 1965, 124 pages. Fr. 15,—.

N° 21 *Cinquième Journée juridique* (1965).

PATRY, R. : La qualité d'associé dans la société coopérative.

L'HUILLIER, L. : Quelques aspects du contrat de transport maritime en droit suisse.

DUPERREX, E. : De quelques problèmes soulevés par le séquestre en banque. 1966, 96 pages. Fr. 15,—.

N° 22 *Sixième Journée juridique* (1966).

FLATTET, G. : La propriété par étage.

CORNIOLEY, P. : Questions posées par la réforme de la juridiction administrative à Genève.

GRAVEN, J. : Similitude et divergence des procédures pénales genevoise et française. 1967, 146 pages. Fr. 15,—.

N° 23 *Septième Journée juridique* (1967).

BERENSTEIN, A. : La loi sur le travail : ses caractéristiques essentielles.

GROSSEN, J.-M. : L'évolution du régime juridique des pensions et des indemnités consécutives au divorce.

OBERSON, R. : De quelques particularités de la loi sur l'impôt anticipé et de son ordonnance d'exécution.

HIRSCH, A. : Le champ d'application de la loi fédérale sur les fonds de placement. 1968, 80 pages. Fr. 15,—.

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

N° 24 *Huitième Journée juridique* (1968).

ENGEL, P. : Quelques problèmes relatifs au contrat de dépôt bancaire.

THORENS, J. : L'objet du litige dans le procès civil.

GRAVEN, P. : Les mesures de « sûreté » dans le droit et la jurisprudence suisses.

DESCHENAUX, H. : La notion d'effets nuisibles des cartels et organisations analogues. 1969, 104 pages. Fr. 15,—.

N° 25 *Etudes en l'honneur de Jean Graven.*

ANCEL, M. : La protection des droits de l'homme selon les doctrines de la défense sociale moderne.

BETTIOL, G. : Diritto penale e tipi di stato di diritto.

CONSTANT, J. : La répression de l'insolvabilité frauduleuse en droit belge.

CORNIL, P. : Droit pénal et monde moderne.

GERMANN, O.-A. : Zum bedingten Strafvollzug nach schweizerischem Recht.

JESCHECK, H.-H. : Gedanken zur Reform des deutschen Auslieferungsgesetzes.

LERNELL, L. : Réflexions sur l'essence de la peine privative de liberté. De certains aspects psychologiques et philosophiques de la peine de prison.

MUELLER, G.-O.-W. : Two enforcement models for international criminal justice.

NENOV, I. : Le droit pénal bulgare et l'humanisme socialiste.

SCHULTZ, H. : Les droits de l'homme et le droit extraditionnel suisse.

SCHWANDER, V. : Rechtsstaatliche Grundsätze im Auslieferungsrecht. 1969, 198 pages. Fr. 25,—.

N° 26 DROIN, Jacques : Les effets de l'inobservation de la forme en matière de transfert de la propriété immobilière. 1969, 80 pages. Fr. 15,—.

N° 27 Recueil de travaux publié à l'occasion de l'Assemblée de la Société Suisse des Juristes, à Genève, du 3 au 5 octobre 1969. 1969, 244 pages. Fr. 25,—.

N° 28 PERRIN, J.-Fr. : La reconnaissance des sociétés étrangères et ses effets, Etudes de droit international privé suisse. 1969, 216 pages. Fr. 23,—.

N° 29 *Neuvième Journée juridique.*

DALLÈVES, L. : Le contrat de « factoring ».

DROIN, J. : La nature et le contenu des conventions relatives aux effets accessoires du divorce.

KAUFMANN, H. : La Suisse et la convention de la C.E.E. concernant la compétence judiciaire et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale.

MACHERET, A. : L'extension de la juridiction administrative du Tribunal fédéral. Questions choisies. 1970, 140 pages. Fr. 18,—.

N° 31 PATRY, R. et AUBERT, M. : Le régime juridique des valeurs mobilières en droit suisse. 1972, 112 pages. Fr. 12,—.

N° 32 YUNG, W. : Etudes et articles. 1971, 542 pages. Fr. 45,—.

N° 33 DOHM, Jürgen : Les accords sur l'exercice du droit de vote de l'actionnaire — Etude de Droit suisse et allemand. 1972, 252 pages. Fr. 27,—.

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

- N° 34 ROBERT, Christian Nils : La détention préventive en Suisse romande et notamment à Genève. 1972, 228 pages. Fr. 30,—.
- N° 35 *Onzième Journée juridique.*
HUG, W. : La nouvelle législation sur le contrat de travail
LALIVE, P. : Dépréciation monétaire et contrats en droit international privé.
SCHÖNLE, H. : La nouvelle législation sur les banques.
1972, 116 pages. Fr. 17,—.
- N° 36 TANDOĞAN, Haluk : Notions préliminaires à la théorie générale des obligations. 1972, 124 pages. Fr. 16,—.
- N° 37 *La condition juridique des handicapés mentaux.*
(Colloque du 24 avril 1972)
THORENS, J. : Introduction.
GARRONE, G. : Quelques aspects médico-sociaux de la débilité mentale.
KNAPP, B. : La protection juridique du handicapé mental en droit public suisse.
BERENSTEIN, A. : La protection juridique du handicapé mental en droit social.
DESCHENAUX, H. : La protection juridique du handicapé mental en droit privé.
DAMI, R. : Le handicapé mental et la tutelle.
GRAVEN, P. : La protection juridique du handicapé mental en droit pénal.
1973, 136 pages. Fr. 18,—.
- N° 38 LIEBESKIND, W.A. : Institutions politiques et traditions nationales. 1973, 408 pages. Fr. 49,—.
- N° 39 *Douzième Journée juridique.*
BAUER, H. : La responsabilité du propriétaire foncier (art. 679 CC) : les personnes responsables et les personnes protégées.
MORAND, Ch.-A. : Tendances récentes dans le domaine de la liberté d'expression. 1973, 72 pages. Fr. 11,—.
- N° 40 PERRET, F. : L'autonomie du régime de protection des dessins et modèles. Essai d'une théorie générale des droits de propriété intellectuelle. 1974, 340 pages. Fr. 39,—.
- N° 41 KADEN, H.-E. : Le jurisconsulte Germain Colladon, ami de Jean Calvin et de Théodore de Bèze. 1974, 180 pages. Fr. 32,—.
- N° 42 PETITPIERRE, G. : La responsabilité du fait des produits. Les bases d'une responsabilité spéciale en droit suisse, à la lumière de l'expérience des Etats-Unis. 1974, 208 pages. Fr. 28,—.
- N° 43 *Treizième Journée juridique.*
OBERSON, R. : La nouvelle loi fédérale sur les droits de timbre.
THORENS, J. : Quelques considérations concernant les rapports en droit successoral.
JAGMETTI, R.L. : Les mesures urgentes en matière d'aménagement du territoire.
1974, 92 pages. Fr. 16,—.

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

- N° 44 ROBERT, Christian Nils : La participation du juge à l'application des sanctions pénales. 1975, 224 pages. Fr. 29,—
- N° 45 RECORDON, Pierre-Alain : La protection des actionnaires lors des fusions et scissions de sociétés en droit suisse et en droit français. 1975, 344 pages. Fr. 40,—
- N° 46 *Quatorzième journée juridique.*
JUNOD, Ch.-A. : Libertés économiques, ordre public et politique sociale (Réflexions sur l'arrêt Griessen ATF 97 I 499 ss.).
DALLEVES, L. : Le contrat de voyage.
GAUTHIER, J. : La loi fédérale sur le droit pénal administratif. 1975, 108 pages. Fr. 19,—
- N° 47 REYMOND, Jacques-André : Le traitement fiscal des fusions de sociétés anonymes. 1975, 304 pages. Fr. 35,—
- N° 48 HABSCHIED, Walther J. : Droit judiciaire privé suisse. 1976, 584 pages, relié toile. Fr. 74,—
- N° 49 *Quinzième journée juridique.*
MALINVERNI, G. : L'application de la convention européenne des droits de l'homme en Suisse.
TERCIER, P. : Les nouvelles dispositions de la LCR relatives à la responsabilité civile et l'assurance. 1976, 108 pages. Fr. 18,—
- N° 50 Mélanges offerts à la Société suisse des Juristes. 1976, 364 pages. Fr. 41,—
- N° 51 DUFOUR, Alfred : Le mariage dans l'Ecole romande du droit naturel au XVIII^e siècle. 1976, 164 pages. Fr. 40,—
- N° 52 PONCET, Dominique : La protection de l'accusé par la convention européenne des droits de l'homme. 1977, 286 pages. Fr. 45,—
- N° 53 *L'arbitrage international privé et la Suisse. Die internationale private. Schiedsgerichtsbarkeit und die Schweiz.*
(Colloque des 2 et 3 avril 1976)
Rapporteurs : WENGER W. et LALIVE P. 1977, 164 pages. Fr. 27,—

Hors série.

Recueil de travaux publié à l'occasion de l'Assemblée de la Société Suisse des Juristes, à Genève, du 4 au 6 septembre 1938. 1938, 364 pages. Fr. 20,—

Recueil d'études de droit international en hommage à Paul Guggenheim. 1968, relié toile, 928 pages. Fr. 100,—

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

RECHERCHES ET TRAVAUX DE LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

PERRIN, J.-F. : Le contrat d'architecte. 1970, 104 pages. Format 14 × 19. Fr. 12,—.

RAPPORT DE RECHERCHES DE LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

PERRIN, J.-F. : Opinion publique et droit du mariage. 1974, 96 pages, 16 × 23,5. Fr. 15,—.

DÉPARTEMENT DE DROIT INTERNATIONAL PUBLIC DE LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

Les Nations Unies face à un monde en mutation. Actes du colloque d'octobre 1970. 1971, 112 pages, 16 × 24. Fr. 12,—.

L'Etat face à l'organisation mondiale. Actes du II^e colloque 1972. 1974, 172 pages, 16 × 24. Fr. 17,—.

Les volumes non indiqués sont épuisés.

ACHEVÉ D'IMPRIMER

AUX « PRESSES DE SAVOIE », AMBILLY-ANNEMASSE (H.-S.),

EN AOÛT 1977

